

# **BBVA RMBS 7 Fondo de Titulización de Activos**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio 2010, junto  
con el Informe de Auditoría

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

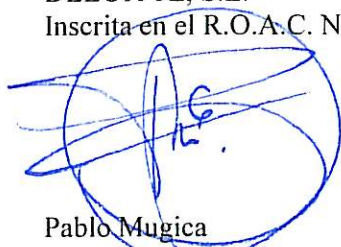
Al Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.G.F.T., S.A. (en adelante, Sociedad Gestora):

Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA RMBS 7 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2010, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores de su Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al mismo (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2010 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2010, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2010 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2010. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

DELOITTE, S.L.  
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692



Pablo Mugica  
29 de marzo de 2011



Miembro ejerciente:  
DELOITTE, S.L.

Año 2011 N° 01/11/12007  
COPIA GRATUITA

Este informe está sujeto a la tasa aplicable establecida en la Ley 44/2002 de 22 de noviembre.

## BBVA RMBS 7 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

## BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2010	2009 (*)	PASIVO	Nota	2010	2009 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>6.205.840</b>	<b>7.016.059</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>6.401.183</b>	<b>7.245.552</b>
<b>Activos financieros a largo plazo</b>		<b>6.205.840</b>	<b>7.016.059</b>	<b>Provisiones a largo plazo</b>		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	<b>Pasivos financieros a largo plazo</b>		<b>6.401.183</b>	<b>7.245.552</b>
Derechos de crédito	4	6.205.840	7.016.059	Obligaciones y otros valores negociables	8	6.252.433	7.096.689
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		5.963.433	6.807.689
Certificados de transmisión hipotecaria		6.172.785	7.000.229	Series Subordinadas		289.000	289.000
Préstamos hipotecarios		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Deudas con entidades de crédito	9	148.750	148.863
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		148.750	148.863
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados		-	-
Bonos de titulación		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Activos dudosos		33.517	15.956	Otros pasivos financieros		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(462)	(126)	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Otros		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	<b>Pasivos por impuesto diferido</b>		-	-
Derivados		-	-				
Derivados de cobertura		-	-				
Otros activos financieros		-	-	<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>399.393</b>	<b>339.845</b>
				<b>Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-	-
Garantías financieras		-	-	<b>Provisiones a corto plazo</b>		-	-
Otros		-	-	<b>Pasivos financieros a corto plazo</b>		<b>387.445</b>	<b>336.257</b>
<b>Activos por impuesto diferido</b>		-	-	acreedores y otras cuentas a pagar	11	2	1
<b>Otros activos no corrientes</b>		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	8	343.875	336.020
				Series no subordinadas		341.156	333.668
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>563.937</b>	<b>696.050</b>	Series subordinadas		-	-
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>	5	<b>3.307</b>	<b>135</b>	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
<b>Activos financieros a corto plazo</b>		<b>383.025</b>	<b>508.293</b>	Intereses y gastos devengados no vencidos		2.719	2.352
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	57.892	54.848	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Derechos de crédito	4	325.133	341.455	Deudas con entidades de crédito	9	250	236
Participaciones hipotecarias		-	-	Préstamo subordinado		113	113
Certificados de transmisión hipotecaria		320.784	339.761	Crédito línea de liquidez		-	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		137	123
Préstamos a PYMES		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a empresas		-	-	Derivados	16	43.318	-
Cédulas territoriales		-	-	Derivados de cobertura		43.318	-
Créditos AAPP		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Importe bruto		-	-
Préstamo automoción		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	<b>Ajustes por periodificaciones</b>	10	<b>11.948</b>	<b>3.588</b>
Cuentas a cobrar		-	-	Comisiones		11.947	3.587
Bonos de titulación		-	-	Comisión sociedad gestora		10	10
Activos dudosos		1.390	570	Comisión administrador		31	35
Correcciones de valor por deterioro de activos		(19)	(4)	Comisión agente financiero/pagos		1	1
Intereses y gastos devengados no vencidos		2.978	1.128	Comisión variable - resultados realizados		11.905	3.541
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Derivados		-	111.990	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Derivados de cobertura		-	111.990	Otras comisiones		-	-
Otros activos financieros		-	-	Otros		1	1
Garantías financieras		-	-				
Otros		-	-	<b>AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>		<b>(30.799)</b>	<b>126.712</b>
<b>Ajustes por periodificaciones</b>		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	13	(30.820)	126.959
Comisiones		-	-	Gastos de constitución en transición	12	(179)	(247)
Otros		-	-				
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	7	<b>177.605</b>	<b>187.622</b>				
Tesorería		177.605	187.622				
Otros activos líquidos equivalentes		-	-				
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>6.769.777</b>	<b>7.712.109</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>6.769.777</b>	<b>7.712.109</b>

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2010.

## BBVA RMBS 7 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS  
ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
<b>Intereses y rendimientos asimilados</b>		<b>202.928</b>	<b>329.475</b>
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	201.018	322.975
Otros activos financieros	7	1.910	6.500
<b>Intereses y cargas asimilados</b>		<b>(177.400)</b>	<b>(297.749)</b>
Obligaciones y otros valores negociables	8	(76.832)	(176.221)
Deudas con entidades de crédito	9	(4.153)	(5.746)
Otros pasivos financieros	16	(96.415)	(115.782)
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>25.528</b>	<b>31.726</b>
<b>Resultado de operaciones financieras (neto)</b>		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
<b>Diferencias de cambio (neto)</b>		-	-
<b>Otros ingresos de explotación</b>		-	-
<b>Otros gastos de explotación</b>		<b>(24.546)</b>	<b>(31.569)</b>
Servicios exteriores	14	(14)	(12)
Servicios de profesionales independientes		(14)	(12)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	10	(24.532)	(31.557)
Comisión de Sociedad gestora		(340)	(7.634)
Comisión administración		(695)	(786)
Comisión del agente financiero/pagos		(48)	(46)
Comisión variable - resultados realizados		(23.363)	(23.013)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	12	(86)	(78)
<b>Deterioro de activos financieros (neto)</b>	4	<b>(467)</b>	<b>(137)</b>
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito		(467)	(137)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
<b>Dotaciones a provisiones (neto)</b>		-	-
<b>Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta</b>	5	<b>(515)</b>	<b>(20)</b>
<b>Repercusión de pérdidas (ganancias)</b>		-	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		-	-

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2010.

## BBVA RMBS 7 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>7.903</b>	<b>(29.485)</b>
<b>Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>	<b>24.022</b>	<b>2.950</b>
Intereses cobrados de los activos titulizados	201.403	325.248
Intereses pagados por valores de titulización	(76.464)	(209.328)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(98.688)	(112.981)
Intereses cobrados de inversiones financieras	1.910	6.500
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(4.139)	(6.489)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
<b>Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo</b>	<b>(16.086)</b>	<b>(32.414)</b>
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(340)	(7.648)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(699)	(840)
Comisiones pagadas al agente financiero	(48)	(48)
Comisiones variables pagadas	(14.999)	(23.878)
Otras comisiones	-	-
<b>Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>(33)</b>	<b>(21)</b>
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Otros	(33)	(21)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN</b>	<b>(17.920)</b>	<b>(44.997)</b>
<b>Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
<b>Flujos de caja por adquisición de activos financieros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
<b>Flujos de caja netos por amortizaciones</b>	<b>(14.506)</b>	<b>(61.556)</b>
Cobros por amortización de derechos de crédito	822.263	1.008.086
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(836.769)	(1.069.642)
<b>Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>(3.414)</b>	<b>16.559</b>
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(113)	(275)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	(2.796)	16.711
Administraciones públicas - Pasivo	1	(2)
Otros deudores y acreedores	(506)	125
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
<b>INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>(10.017)</b>	<b>(74.482)</b>
<b>Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio</b>	<b>187.622</b>	<b>262.104</b>
<b>Efectivo o equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>177.605</b>	<b>187.622</b>

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2010.

**BBVA RMBS 7 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS****ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 Y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta</b>	-	-
<b>Cobertura de los flujos de efectivo</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	(253.994)	215.131
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(253.994)	215.131
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	96.415	115.782
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	157.579	(330.913)
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables</b>	-	-
<b>Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos</b>		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	68	78
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(68)	(78)
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias</b>	-	-
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	-	-

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2010.

## BBVA RMBS 7 Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al  
ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2010

### 1. Reseña del Fondo

BBVA RMBS 7, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 24 de noviembre de 2008, agrupando Certificados de Transmisión de Hipoteca por importe de 8.500.005 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 8.500.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 27 de noviembre de 2008.

Con fecha 20 de noviembre de 2008, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, el Fondo de Reserva depositado en la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, el Préstamo para Gastos Iniciales y el Préstamo Subordinado, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, tiene a su cargo la administración y representación legal del Fondo. Asimismo, de conformidad con la normativa legal aplicable, le corresponde en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores del mismo. Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante la "Sociedad Gestora") figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

La gestión y administración de los Derechos de Crédito corresponde a la sociedad cedente de los mismos, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. (en adelante "BBVA"), (la "Entidad Cedente"). La Entidad Cedente no asume ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos, obteniendo por dicha gestión una contraprestación trimestral. Asimismo, la Entidad Cedente obtendrá una cantidad variable y subordinada que se devengará trimestralmente igual a la diferencia entre los ingresos y gastos del Fondo. En el caso de que dicha diferencia entre los ingresos y gastos fuese negativa, se repercutirá de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-f.

La entidad depositaria de los Certificados de Transmisión de Hipoteca es la Entidad Cedente.

El Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por el Real Decreto Legislativo de 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, modificado posteriormente por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre. La normativa fiscal vigente excluye explícitamente a los Fondos de Titulización de la obligación de que les sea practicada alguna retención legal sobre los intereses devengados por los activos del Fondo.

### 2. Bases de presentación de las cuentas anuales

#### **a) Imagen fiel**

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada posteriormente por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2010 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo han sido formuladas y aprobadas por los Administradores de su Sociedad Gestora, en su reunión celebrada el 29 de marzo de 2011.

**b) Principios contables no obligatorios aplicados**

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración los principios contables y las normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en las mismas. No existe ningún principio contable o criterio de valoración que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse. Adicionalmente, no se han aplicado principios contables no obligatorios.

**c) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre**

Los resultados son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 3.

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan tener determinados activos (véanse Notas 3-c y 4), al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 3.b.iii y 16) y a la cancelación anticipada, en su caso. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2010, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

**d) Comparación de la información**

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales, además de las cifras del ejercicio 2010, las correspondientes al ejercicio anterior, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28ª de la citada Circular 2/2009, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2009 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2010 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2009.

**e) Agrupación de partidas**

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo y del estado de ingresos y gastos reconocidos se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

**f) Corrección de errores**

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha puesto de manifiesto ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2009.

**g) Cambios en criterios contables**

Durante el ejercicio 2010 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2009.



#### **h) Impacto medioambiental**

Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, éste no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de carácter medioambiental que pudieran ser significativos en relación con la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

#### **i) Empresa en funcionamiento**

Los Administradores han considerado que la gestión del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total. Asimismo, dada la naturaleza de los activos y pasivos del Fondo, no se espera que se produzcan diferencias significativas cuando se efectúe la liquidación de los mismos.

#### **j) Hechos posteriores**

Con fecha 24 de febrero de 2011 la agencia de calificación Standard&Poor's otorgó una segunda calificación crediticia a los bonos del Fondo. Con posterioridad al cierre del ejercicio 2010, y hasta la formulación de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo adicional no descrito en las restantes notas de esta memoria que tenga un efecto significativo en dichas cuentas anuales.

### **3. Normas de registro y valoración**

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo, correspondientes al ejercicio 2010, se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, y sus modificaciones posteriores:

#### **a) Definición y clasificación de los instrumentos financieros a efectos de su presentación y valoración**

##### *i. Definición*

Un "instrumento financiero" es un contrato que da lugar a un activo financiero en una entidad y, simultáneamente, a un pasivo financiero o instrumento de capital en otra entidad.

Un "derivado financiero" es un instrumento financiero cuyo valor cambia como respuesta a los cambios en una variable observable de mercado (tal como un tipo de interés, de cambio, el precio de un instrumento financiero o un índice de mercado, incluyendo las calificaciones crediticias), cuya inversión inicial es muy pequeña en relación a otros instrumentos financieros con respuesta similar a los cambios en las condiciones de mercado y que se liquida, generalmente, en una fecha futura.

##### *ii. Clasificación de los activos financieros*

Los activos financieros se desglosan, a efectos de su presentación y valoración, en los siguientes epígrafes del balance:

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes: Este epígrafe incluye las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en instituciones financieras, para poder desarrollar su actividad, que incluyen, en su caso, el fondo de reserva mantenido por el Fondo para hacer frente a sus obligaciones de pago.
- Derechos de crédito: Incluye los activos cedidos al Fondo como consecuencia del proceso de titulación y se clasifican, a efectos de su valoración, como "Préstamos y partidas a cobrar".
- Derivados de cobertura: Incluye, en su caso, el valor razonable, a favor del Fondo, de los derivados designados como instrumentos de cobertura en coberturas contables.

- Deudores y otras cuentas a cobrar: Recoge, en su caso, la totalidad de los derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto, diferente de los anteriores, ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican, a efectos de su valoración, como "Préstamos y partidas a cobrar".

### *iii. Clasificación de los pasivos financieros*

Los pasivos financieros se desglosan, a efectos de su presentación y valoración, en los siguientes epígrafes del balance:

- Obligaciones y otros valores negociables: Incluye, en su caso, las obligaciones, bonos y pagarés emitidos por el Fondo, con el fin de financiar la adquisición de sus activos financieros. Se clasifican, a efectos de su valoración, como "Débitos y partidas a pagar".
- Deudas con entidades de crédito: Incluye, en su caso, las deudas contraídas con entidades de crédito, con el fin de financiar su actividad y se clasifican, a efectos de valoración, como "Débitos y partidas a pagar".
- Derivados de cobertura: Incluye, en su caso, el valor razonable, en contra del Fondo, de los derivados designados como instrumentos de cobertura en coberturas contables.
- Acreedores y otras cuentas a pagar: Recoge, en su caso, la totalidad de las cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes. Se clasifican, a efectos de su valoración, como "Débitos y partidas a pagar".

## **b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros**

### *i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros*

Los activos financieros clasificados, a efectos de su valoración, como "Préstamos y partidas a cobrar" se valoran, inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, dichos activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo no superior a tres meses se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo sea totalmente inmaterial.

### *ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros*

Los pasivos financieros clasificados, a efectos de su valoración, como "Débitos y partidas a pagar", se valoran, inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, dichos pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Intereses y cargas asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a tres meses se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo sea totalmente inmaterial.

Se considerarán, en su caso, los costes directamente atribuibles a las emisiones los costes de dirección y aseguramiento de la emisión, la comisión inicial de la Sociedad Gestora si hubiere, las tasas del Órgano Regulador, los costes de registro de los folletos de emisión y los costes derivados de la admisión a negociación de los valores emitidos, entre otros.

*iii. Operaciones de cobertura*

El Fondo utiliza, en su caso, los derivados financieros para la gestión de los riesgos de sus activos y pasivos ("derivados de cobertura").

Para que un derivado financiero se considere de cobertura, necesariamente tiene que:

1. Cubrir uno de los siguientes tipos de riesgo:
  - a. De variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos debidas a oscilaciones, entre otras, en el tipo de interés y/o tipo de cambio al que se encuentre sujeto la posición o saldo a cubrir ("cobertura de valores razonables");
  - b. De alteraciones en los flujos de efectivo estimados con origen en los activos y pasivos financieros, compromisos y transacciones altamente probables que se prevea llevar a cabo ("cobertura de flujos de efectivo").
2. Eliminar eficazmente algún riesgo inherente al elemento o posición cubierto durante todo el plazo previsto de cobertura, lo que implica que:
  - a. En el momento de la contratación de la cobertura se espera que, en condiciones normales, ésta actúe con un alto grado de eficacia ("eficacia prospectiva").
  - b. Exista una evidencia suficiente de que la cobertura fue realmente eficaz durante toda la vida del elemento o posición cubierto ("eficacia retrospectiva").
3. Haberse documentado adecuadamente que la contratación del derivado financiero tuvo lugar específicamente para servir de cobertura de determinados saldos o transacciones y la forma en que se pensaba conseguir y medir esa cobertura siempre que esta forma sea coherente con la gestión de los riesgos propios que lleva a cabo el Fondo.

Las operaciones de cobertura realizadas por el Fondo corresponden, en su caso, a coberturas de flujos de efectivo. Por lo que respecta a las diferencias de valoración de las coberturas de los flujos de efectivo, la parte eficaz de la variación del valor del instrumento de cobertura se registra transitoriamente en el epígrafe "Ajustes repercutidos en el balance de ingresos y gastos reconocidos" del pasivo del balance, hasta el momento en que ocurran las transacciones previstas; registrándose entonces en la cuenta de pérdidas y ganancias. La variación de valor de los derivados de cobertura por la parte ineficaz de la misma se registra directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si un derivado asignado como de cobertura, bien por su finalización, por su ineffectividad o por cualquier otra causa, no cumple los requisitos indicados anteriormente, a efectos contables, dicho derivado pasa a ser considerado como un "derivado de negociación".

Cuando se interrumpe la "cobertura de flujos de efectivo", el resultado acumulado del instrumento de cobertura, reconocido en el epígrafe "Ajustes repercutidos en el balance de ingresos y gastos reconocidos – Coberturas de flujos de efectivo" del pasivo del balance (mientras la cobertura era efectiva), se continuará reconociendo en dicho epígrafe hasta que la transacción cubierta ocurra, momento en el que se registrará en resultados; salvo que se prevea que no se va a realizar la transacción, en cuyo caso se registran inmediatamente en resultados.

*iv. Registro de resultados*

Como norma general, las variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos financieros se registran con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias; diferenciando entre las que tienen su origen en el devengo de intereses y conceptos asimilados (que se registran en los capítulos "Intereses y rendimientos asimilados" o "Intereses y cargas asimiladas", según proceda); y las que correspondan a otras causas, que se registran, por su importe neto, en el capítulo "Resultado de Operaciones Financieras" de dicha cuenta de pérdidas y ganancias.

El reconocimiento en la cuenta de pérdidas y ganancias del devengo de intereses se interrumpe para todos los instrumentos de deuda calificados individualmente como dudosos.

### **c) Deterioro del valor de los activos financieros**

#### *i. Definición*

Un activo financiero se considera deteriorado (y, consecuentemente, se corrige su valor en libros para reflejar el efecto de su deterioro) cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido un evento, o el efecto combinado de varios de ellos, que dan lugar a un impacto negativo en los flujos de efectivo futuros que se estimaron en el momento de formalizarse la transacción.

En la estimación de los flujos de efectivo futuros de instrumentos que cuenten con garantías reales, siempre que éstas se hayan considerado en la cesión del instrumento o figuren en la información facilitada a los titulares de los pasivos emitidos por el Fondo, se tendrán en cuenta los flujos que se obtendrían de su realización menos el importe de los costes necesarios para su obtención y posterior venta, con independencia de la probabilidad de la ejecución de la garantía.

Como criterio general, la corrección del valor en libros de los instrumentos financieros, por causa de su deterioro, se efectúa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que tal deterioro se manifiesta, utilizando una contrapartida compensadora para corregir el valor de los activos. Las recuperaciones de las pérdidas por deterioro previamente registradas, en caso de producirse, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que el deterioro deja de existir o se reduce y tendrán como límite el valor en libros del instrumento financiero que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

Cuando se considera remota la recuperación de cualquier importe registrado, éste se da de baja del balance, sin perjuicio de las actuaciones que pueda llevar a cabo el Fondo para intentar conseguir su cobro hasta tanto no se hayan extinguido definitivamente sus derechos; sea por prescripción, condonación u otras causas.

En el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados se utilizará como tipo de actualización el tipo de interés efectivo original del instrumento, si su tipo contractual es fijo, o el tipo de interés efectivo a la fecha a que se refieran los estados financieros, determinado de acuerdo con las condiciones del contrato, cuando sea variable. Cuando se renegocien o modifiquen las condiciones se utilizará el tipo de interés efectivo antes de la modificación del contrato, salvo que pueda probarse que dicha renegociación o modificación se produzca por causa distinta a las dificultades financieras del prestatario o emisor.

De acuerdo con lo previsto en la Circular 2/2009, en el cálculo de las pérdidas por deterioro de un grupo de activos financieros se prevé la posibilidad de utilizar modelos basados en métodos estadísticos. En este sentido, la Sociedad Gestora del Fondo considera que la metodología más representativa para la estimación del deterioro de los activos financieros del Fondo teniendo en cuenta las características de dichos activos es la basada en la estimación de los porcentajes de deterioro, de acuerdo con la antigüedad de la deuda vencida e impagada y con el calendario previsto en la Norma 13ª de la Circular 2/2009 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sus modificaciones posteriores, en su caso.

En relación con las pérdidas por deterioro de los Derechos de Crédito del Fondo, hay que mencionar la entrada en vigor el 6 de noviembre de 2010 de la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Dicha Circular ha introducido una modificación de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en relación con la cobertura de estas pérdidas por deterioro a realizar. La Comisión Nacional del Mercado de Valores ha modificado y actualizado, en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, ciertos parámetros, al igual que lo ha hecho el Banco de España en el Anejo IX de la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, para acomodarlos a la experiencia y la información del sector financiero español en su conjunto tras la situación de crisis financiera y económica producida en estos últimos años.

Los nuevos requisitos recogidos en la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores han supuesto cambios en las estimaciones de las pérdidas por deterioro de los Derechos de Crédito del Fondo. Dado que se han considerado como cambios en las estimaciones, el impacto de dichos cambios ha sido reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2010.

*ii. Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado*

El importe de las pérdidas por deterioro experimentadas por estos instrumentos coincide con la diferencia entre sus respectivos valores en libros y los valores actuales de sus flujos de efectivo futuros previstos, y se presentan minorando los saldos de los activos que corrigen.

El proceso de evaluación de las posibles pérdidas por deterioro de estos activos se lleva a cabo individualmente para todos los instrumentos de deuda.

*iii. Activos financieros disponibles para la venta*

El importe de las pérdidas por deterioro incurridas en valores incluidos, en su caso, en la cartera de activos financieros disponibles para la venta será igual a la diferencia positiva entre su coste de adquisición, neto de cualquier amortización del principal, y su valor razonable menos cualquier pérdida por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando existan evidencias objetivas de que el descenso en el valor razonable de un activo financiero se deba a su deterioro, las minusvalías latentes que se hubieran reconocido en el estado de ingresos y gastos reconocidos y que se mantenían en el balance de "Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos" se transferirán inmediatamente a la cuenta de pérdidas y ganancias a través del estado de ingresos y gastos reconocidos.

Si con posterioridad se recuperan todas o parte de las pérdidas por deterioro, su importe se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias del período de recuperación si se trata de valores representativos de deuda y, en el estado de ingresos y gastos reconocidos si se trata de instrumentos de patrimonio.

**d) Periodificaciones (activo y pasivo)**

En el caso del pasivo, corresponden, en su caso, a las comisiones de gestión del Fondo y de administración de los activos titulizados o de los bonos emitidos, así como la remuneración variable correspondiente a la Entidad Cedente, devengadas en el periodo al que se refiere el balance y que se encuentran pendientes de pago a dicha fecha.

Asimismo, estos epígrafes del balance incluirán, en su caso, gastos e ingresos de diversa naturaleza devengados en el periodo y pendientes de pago o cobro, respectivamente.

**e) Reconocimiento de ingresos y gastos**

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados por el Fondo, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

*i. Ingresos y gastos por intereses*

Con carácter general, los ingresos y gastos por intereses se reconocen contablemente en los capítulos "Intereses y rendimientos asimilados" e "Intereses y cargas asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias, respectivamente, en función de su periodo de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro.

*ii. Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

*iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados*

Estos ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias con criterios distintos, según sea su naturaleza. Los más significativos son:

- Las comisiones variables vinculadas al servicio de intermediación financiera por parte de la Entidad Cedente se describen en el apartado f. de esta Nota.
- Los que tienen su origen en transacciones o servicios, tales como los prestados por la Sociedad Gestora, que se prolongan en el tiempo, se difieren durante la vida de tales transacciones o servicios.
- Los que surgen en la prestación de un servicio que se ejecuta en un acto singular, se reconocen cuando se realiza el acto singular que los origina.
- Los vinculados a activos y pasivos financieros valorados a su valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, se reconocen en el momento de su cobro.

**f) Remuneración variable**

La remuneración variable como consecuencia de la intermediación financiera se determina como la diferencia positiva, si la hubiese, entre los ingresos y los gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores, si las hubiese, devengados por el Fondo de acuerdo al cierre de su contabilidad, que incluyen, entre otros, las pérdidas por deterioro y sus reversiones y cualquier otro rendimiento o retribución devengado en el periodo, distinto de esta remuneración variable a percibir por la Entidad Cedente, u otro beneficiario, de acuerdo con la documentación constitutiva del Fondo. Se exceptúan de dicha diferencia la propia remuneración variable y el gasto por impuesto sobre beneficios, en su caso.

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados sea positiva, se utilizará en primer lugar, para detraer, en su caso, las pérdidas de periodos anteriores que hubieran sido repercutidas a los pasivos del Fondo. Si tras la detraición, continúan existiendo pasivos corregidos por imputación de pérdidas, no se procederá a registrar remuneración variable alguna. En consecuencia, sólo se producirá el devengo y registro de la remuneración variable cuando no existan pasivos corregidos por imputación de pérdidas.

**g) Repercusión de pérdidas**

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al punto anterior, sea negativa, se repercute a los pasivos emitidos por el Fondo, a través de la cuenta correctora de pasivo "Correcciones de valor por repercusión de pérdidas" del pasivo del balance, registrándose un ingreso en el epígrafe "Repercusión de pérdidas (ganancias)" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véanse Notas 1 y 10). Dicha repercusión se realiza comenzando por la cuenta de periodificación de la comisión variable, devengada y no liquidada en periodos anteriores, y continuando por el pasivo más subordinado, teniendo en cuenta el orden inverso de prelación de pagos establecido contractualmente para cada fecha de pago.

**h) Impuesto sobre Beneficios**

El Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley sobre el Impuesto de Sociedades, modificado posteriormente por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, que establece el tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades en el 30%.

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por el impuesto diferido, en su caso.

Dado que en los ejercicios 2010 y 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 15).

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los activos y pasivos del Fondo. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido. Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en el capítulo "Ajustes repercutidos en el balance de ingresos y gastos reconocidos" del pasivo del balance, se contabilizan, en su caso, también con contrapartida en dicho capítulo.

La cuantificación y valoración de dichos activos y pasivos se realizará considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión, según la normativa que esté vigente o aprobada y pendiente de publicación en la fecha de cierre del ejercicio, y de acuerdo con la forma en que racionalmente se prevea recuperar o pagar el activo o el pasivo.

Conforme a la normativa reguladora (artículo 5.1 de la Ley 19/1992) el valor patrimonial del Fondo ha de ser nulo, por lo que los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que la liquidación de cualquier diferencia de naturaleza temporaria, tanto activa como pasiva, es remota, con lo que, en función de lo previsto en la normativa contable vigente, no se registran activos ni pasivos diferidos.

#### ***i) Gastos de constitución en transición***

De acuerdo con lo previsto en la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009, el Fondo reconoce, en su caso, los importes pendientes de amortizar, según la normativa anterior (R.D. 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad), en el epígrafe "Ajustes por repercusión en balance de ingresos y gastos reconocidos – Gastos de constitución en transición" del pasivo del balance, procediendo a su amortización en el periodo residual.

Según la normativa anterior, el Fondo amortiza los gastos de constitución linealmente en un periodo máximo de cinco años desde su constitución.

#### ***j) Transacciones en moneda extranjera***

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

#### ***k) Baja del balance de los activos y pasivos financieros***

Los activos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros solo se dan de baja de dicho balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren (bien con la intención de cancelarlos, bien con la intención de recolocarlos de nuevo).

#### ***l) Activos no corrientes mantenidos para la venta***

El saldo de este epígrafe del activo del balance incluye, en su caso, los activos recibidos por el Fondo para la satisfacción, total o parcial, de los activos financieros que representan derechos de cobro frente a terceros, con independencia del modo de adquirir la propiedad (en adelante, activos adjudicados).

Los activos no corrientes mantenidos para la venta se registran, en el momento de su reconocimiento inicial por su valor razonable menos los costes de venta, que serán, al menos, del 25% de su valor razonable.

Posteriormente, los activos no corrientes mantenidos para la venta se valoran por el menor importe entre su valor en libros, calculado en la fecha de su asignación a esta categoría, y su valor razonable, neto de los costes de venta estimados.

A efectos de determinar el valor razonable de activos inmobiliarios localizados en España, se tomarán en consideración los criterios establecidos para determinar el valor de mercado en la OM ECO/805/2003, de 27 de marzo, tomándose el valor de tasación definido en la citada orden.

Las pérdidas por deterioro de estos activos, debidas a reducciones de su valor en libros hasta su valor razonable (menos los costes de venta) se reconocen, en su caso, en el epígrafe "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Las ganancias de un activo no corriente en venta, por incrementos posteriores del valor razonable (menos los costes de venta) aumentan su valor en libros, y se reconocen en la cuentas de pérdidas y ganancias hasta un importe igual al de las pérdidas por deterioro anteriormente reconocidas.

#### **m) Compensación de saldos**

Se compensan entre sí –y, consecuentemente, se presentan en el balance por su importe neto– los saldos deudores y acreedores con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación; teniendo la intención de liquidarlos por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea y en los que una de las partes contratantes sea una entidad financiera.

#### **n) Estados de flujos de efectivo**

En los estados de flujos de efectivo se utilizan las siguientes expresiones:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiéndose por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: son aquellas que constituyen la principal fuente de los ingresos ordinarios del Fondo, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión y financiación: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes, así como aquellas actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los activos y pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

A efectos de la elaboración de los estados de flujos de efectivo, se han considerado como "efectivo o equivalentes de efectivo" aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez y con bajo riesgo a cambios en su valor. De esta manera, el Fondo considera efectivo o equivalentes de efectivo al saldo mantenido en cuentas corrientes, que se encuentra registrado en el epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería" del activo de los balances.

#### **o) Estados de ingresos y gastos reconocidos**

Estos estados recogen los ingresos y gastos generados por el Fondo que, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente, han sido registrados directamente en el capítulo "Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos" del pasivo del balance.

Por tanto, en este estado se presentan, en su caso:

- a) Los ingresos y gastos que, según lo requerido por las normas de valoración, deban imputarse directamente al pasivo del balance.



- b) Las transferencias realizadas, en su caso, a la cuenta de pérdidas y ganancias, según lo dispuesto en las normas de valoración adoptadas.
- c) El efecto impositivo correspondiente, en su caso, a los apartados a) y b) anteriores.
- d) El importe neto repercutido en el periodo a las cuentas correspondientes de pasivo, de forma que el total de ingresos y gastos reconocidos sea nulo.

**p) Clasificación de activos y pasivos – Corriente y no corriente**

Son activos y pasivos corrientes aquellos elementos cuyo vencimiento total o parcial, o realización se estima que se produzca en el plazo máximo de un año desde la fecha de cierre de balance, clasificándose en caso contrario como no corriente.

**4. Derechos de crédito**

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió en virtud de la escritura de fecha 24 de noviembre de 2008 integran derechos de crédito procedentes de Préstamos Hipotecarios sobre viviendas. La adquisición de los préstamos hipotecarios se instrumenta mediante Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritos por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos en los que tienen su origen.

El movimiento del saldo de Derechos de Crédito, incluyendo activos dudosos y no dudosos, se muestra a continuación:

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos al 1 de enero de 2009	8.100.413	265.207	8.365.620
Amortizaciones	-	(1.009.104)	(1.009.104)
Traspaso a activo corriente	(1.084.228)	1.084.228	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>7.016.185</b>	<b>340.331</b>	<b>7.356.516</b>
Amortizaciones	-	(828.040)	(828.040)
Traspaso a activo corriente	(809.883)	809.883	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010 (*)</b>	<b>6.206.302</b>	<b>322.174</b>	<b>6.528.476</b>

(\*) Incluye 574 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos.

Al 31 de diciembre de 2010 existían Derechos de Crédito clasificados como “Activos dudosos” por importe de 34.907 miles de euros (16.526 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

Durante el ejercicio 2010 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 7,11% (8,79% en el ejercicio 2009).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2010 es del 2,90% (4,12% en el 2009), siendo el tipo nominal máximo 7,59% y el mínimo 0,92%. El importe devengado en el ejercicio 2010 por este concepto ha ascendido a 201.018 miles de euros (322.975 miles de euros en el ejercicio 2009), que figuran registrados en el epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, al 31 de diciembre de 2010, se muestra a continuación (\*):

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Derechos de crédito	1.526	5.435	13.454	76.105	493.026	5.938.356

(\*) Distribución realizada en función del vencimiento final de las operaciones.

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2011 ascienden a 322.174 miles de euros, aproximadamente.

De acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora podrá liquidar de forma anticipada el Fondo en el caso de que el importe del saldo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior a 850.001 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. De acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2011.

### Activos Impagados

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como impagados, al cierre de los ejercicios 2010 y 2009, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	2.290	2.526
Con antigüedad superior a tres meses (**)	816	268
	3.106	2.794
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	1.989	2.460
Con antigüedad superior a tres meses (**)	574	302
	2.563	2.762
	<b>5.669</b>	<b>5.556</b>

(\*) Se incluyen dentro del epígrafe "Derechos de crédito" del activo corriente del balance.

(\*\*) Se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito - Activos dudosos" del activo del balance.

(\*\*\*) Se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos" del activo del balance.

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2010, por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 33.517 miles de euros (15.956 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2010 y 2009, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	(130)	-
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	(351)	(130)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(481)</b>	<b>(130)</b>

En el ejercicio 2010 se produjeron Derechos de Crédito fallidos por importe de 116 miles de euros (7 miles de euros en el ejercicio 2009), que se dieron de baja del activo del balance produciendo un gasto registrado en el epígrafe "Deterioro neto de derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

**5. Activos no corrientes mantenidos para la venta**

Este epígrafe del activo de los balances recoge los bienes inmuebles adjudicados por subasta judicial o dación en pago de Derechos de Crédito. El movimiento que se ha producido en su saldo durante los ejercicios 2010 y 2009 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2010	2009
<b>Coste-</b>		
Saldos al inicio del ejercicio	155	-
Adiciones	3.687	155
Retiros	-	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>3.842</b>	<b>155</b>
<b>Pérdidas por deterioro de activos-</b>		
Saldos al inicio del ejercicio	(20)	-
Dotaciones netas con cargo a resultados	(515)	(20)
Aplicaciones	-	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(535)</b>	<b>(20)</b>
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto</b>	<b>3.307</b>	<b>135</b>

Durante los ejercicios 2010 y 2009 no se han producido ventas de bienes adjudicados. Al 31 de diciembre de 2010 el Fondo no poseía ningún inmueble adjudicado de valor significativo, individualmente considerado.

A continuación se incluye información agregada de los bienes inmuebles adjudicados no significativos individualmente que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2010 agrupados por valor razonable de los mismos (importes en miles de euros):

Valor razonable menos costes de venta de activos adjudicados	Número de inmuebles	Valor en libros	Resultado imputado en el periodo	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Importe en libros de los activos con antigüedad tasación superior a 2 años
Hasta 500.000 €	29	3.293	(497)	100	1 año	-
Mas de 500.000 € sin exceder de 1.000.000 €	1	549	(18)	100	1 año	-
Mas de 1.000.000 € sin exceder de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-

Los inmuebles están disponibles para su venta en condiciones normales de mercado. Se espera que la venta se lleve a cabo dentro del plazo de un año.

Hasta la entrada en vigor del RD Ley 6/2010 de 9 de abril, en determinados casos, los activos adjudicados por el Fondo en determinados casos no pudieron ser inscritos en el Registro de la Propiedad directamente a favor del Fondo, realizándose la inscripción a favor de la Sociedad Gestora o de la Entidad Cedente de los activos titulizados. Dicha situación fue planteada por algunos registradores en cuanto a la no posibilidad de mantener dicha titularidad por una entidad que carece de personalidad jurídica, de acuerdo con el contenido del Reglamento Hipotecario. No obstante, en la mayor parte de las situaciones no se planteaba dicha problemática dado que en función de la doctrina de la Dirección General de los Registros y del Notariado, se admitía la inscripción en determinados supuestos especiales a favor de entidades o patrimonios separados que tampoco tienen personalidad jurídica.

Para solventar dicho aspecto legal, el RD Ley 6/2010 de 9 de abril añade un nuevo párrafo al apartado 2 de la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, reconociendo a los Fondos de Titulización la capacidad para ser titulares de inmuebles, bienes, valores o derechos que sean percibidos en pago de las deudas relacionadas con las participaciones hipotecarias o certificados de transmisión de hipoteca, activos financieros u otros derechos

de crédito que se hubieren agrupado en su activo, así como la inscripción de los mismos a su favor en los Registros de la Propiedad correspondientes.

## **6. Deudores y otras cuentas a cobrar**

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	57.643	54.848
Deudores varios	249	-
	<b>57.892</b>	<b>54.848</b>

(\*) Importe de naturaleza transitoria liquidado en los primeros días de enero.

## **7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería**

Su saldo corresponde a una cuenta financiera abierta a nombre del Fondo en la Entidad Cedente, y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por un importe total de 177.605 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (187.622 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo.

La Sociedad Gestora abrió en la Entidad Cedente, de conformidad con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, una cuenta bancaria denominada “cuenta de tesorería” a través de la cual se realizan, todos los ingresos que el Fondo reciba y desde la que son efectuados los pagos del Fondo.

La Entidad Cedente abona un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos que coincida sustancialmente con cada periodo de devengo de intereses de la Cuenta de Tesorería, (ii) en un margen del 0,10%, transformado a un tipo de interés sobre la base de años naturales (esto es, multiplicado por 365 o, si es bisiesto, por 366 y dividido por 360). Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada una de las Fechas de Determinación del Fondo (el cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago), y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días o, si es bisiesto, de trescientos sesenta y seis (366). Este contrato queda supeditado a que la calificación de la Entidad Cedente no descienda por debajo de P-1, según la escala de calificación de Moody's; según consta en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos.

Al 31 de diciembre de 2010, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

La Sociedad Gestora constituyó en la Fecha de Desembolso un Fondo de Reserva Inicial con cargo a la disposición de la totalidad del principal del Préstamo Subordinado (véase Nota 9) y, posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva requerido y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

- Importe

1. El Fondo de Reserva se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe de ciento cuarenta y ocho millones setecientos cincuenta mil (148.750.000,00) euros (el “Fondo de Reserva Inicial”).

2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta alcanzar el importe del Fondo de Reserva Requerido que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

El importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago (el "Fondo de Reserva Requerido") será la menor de las siguientes cantidades:

- (i) Ciento cuarenta y ocho millones setecientos cincuenta mil (148.750.000,00) euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
  - a) El 3.50% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
  - b) Setenta y cuatro millones trescientos setenta y cinco mil (74.375.000,00) euros.

3. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago precedente, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:

- i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Créditos Hipotecarios no Dudosos.
- ii) Que en la Fecha de Pago precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva requerido a esa Fecha de Pago.
- iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo.

- Rentabilidad

El importe de dicho Fondo de Reserva permanecerá depositado en la Cuenta de Tesorería, remunerada en los términos del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).

- Destino

El Fondo de Reserva se aplicará en cada Fecha de Pago al cumplimiento de obligaciones de pago del Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

El importe del Fondo de Reserva efectivamente dotado al 31 de diciembre de 2010 es 148.750 miles de euros (148.750 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), siendo el importe mínimo requerido 148.750 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (148.750 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2010, ha sido del 0,67% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2010 ha ascendido a 1.910 miles de euros (6.500 miles de euros en 2009), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

A continuación se detallan los cobros y pagos realizados por el Fondo durante el ejercicio 2010:

Liquidación de cobros y pagos del período	Miles de euros	
	Período	Acumulado
	Real	Real
<b>Derechos de Crédito clasificados en el Activo:</b>		
Cobros por amortizaciones ordinarias	289.992	600.571
Cobros por amortizaciones anticipadas	514.438	1.335.398
Cobros por intereses ordinarios	184.010	523.010
Cobros por intereses previamente impagados	17.392	46.822
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	17.834	35.115
Otros cobros en especie	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-
<b>Series emitidas clasificadas en el Pasivo:</b>		
Pagos por amortización ordinaria (Serie A)	836.769	1.906.411
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	-
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	-
Pagos por intereses ordinarios (Serie A)	71.621	271.773
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	1.987	5.994
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	2.856	8.025
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	113	387
Pagos por intereses de préstamos subordinados	4.139	10.628
Otros pagos del período	114.773	259.893

## **8. Obligaciones y otros valores negociables**

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos por un valor total de 8.500.000 miles de euros, integrados por 85.000 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en tres series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A	Serie B	Serie C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	8.211.000	136.000	153.000
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100
Número de Bonos	82.110	1.360	1.530
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,3%	Euribor 3m + 0,7%	Euribor 3m + 1,10%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	21 de marzo, 21 de junio, 21 de septiembre y 21 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.		
Calificaciones Iniciales: Moody's Actuales: Moody's	Aaa Aaa	A1 A1	Baa3 Baa3

El movimiento de los Bonos durante los ejercicios 2010 y 2009 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros							
	Serie A		Serie B		Serie C		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos a 1 enero de 2009	7.141.357	1.069.643	136.000	-	153.000	-	7.430.357	1.069.643
Amortizaciones	-	(1.069.643)	-	-	-	-	-	(1.069.643)
Trasposos	(333.668)	333.668	-	-	-	-	(333.668)	333.668
<b>Saldos a 31 de diciembre de 2009</b>	<b>6.807.689</b>	<b>333.668</b>	<b>136.000</b>	<b>-</b>	<b>153.000</b>	<b>-</b>	<b>7.096.689</b>	<b>333.668</b>
Amortización 22.03.2010	-	(235.021)	-	-	-	-	-	(235.021)
Amortización 21.06.2010	-	(230.653)	-	-	-	-	-	(230.653)
Amortización 21.09.2010	-	(193.759)	-	-	-	-	-	(193.759)
Amortización 21.12.2010	-	(177.335)	-	-	-	-	-	(177.335)
Trasposos	(844.256)	844.256	-	-	-	-	(844.256)	844.256
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>5.963.433</b>	<b>341.156</b>	<b>136.000</b>	<b>-</b>	<b>153.000</b>	<b>-</b>	<b>6.252.433</b>	<b>341.156</b>

El vencimiento de los bonos de todas las series se producirá en la fecha de vencimiento legal del Fondo, sin perjuicio de que se puedan amortizar previamente de acuerdo a las condiciones establecidas en el folleto de constitución del Fondo.

Las reglas de amortización de los Bonos de todas las clases y series se encuentran descritos en el folleto de emisión y se resumen a continuación:

Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de dichas Series con sujeción a las siguientes reglas ("Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización"):

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Serie A hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en conforme a lo dispuesto en la regla 2 siguiente para la amortización a prorrata de las diferentes Series.

2. No será excepción que, aunque no hubiera sido amortizada la Serie A en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización de la Serie B, y en su caso de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplan las circunstancias siguientes para la amortización de cada una de dichas Series ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):

a) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:

i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 3.20% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y

ii) el Saldo Vivo de los Créditos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Créditos Hipotecarios no Dudosos.

b) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:

i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 3.60% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y

ii) el Saldo Vivo de los Créditos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Créditos Hipotecarios no Dudosos.

c) Adicionalmente, para proceder a la amortización de la Serie B, y en su caso, de la serie C:

i) que el importe del Fondo de Reserva Requerido fuera dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente, y

ii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Créditos Hipotecarios sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

3. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso de la Serie C, por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y de la Serie C, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B, y en su caso a la amortización de la Serie C, de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y, en su caso, el de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga, respectivamente, en el 3.20%, y en el 3.60%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

Los Bonos están representados en anotaciones en cuenta y están registrados en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. y cotizan en AIAF Mercado de Renta Fija.

El tipo de interés nominal medio de los Bonos, durante el ejercicio 2010, ha sido del 1,09% (2,20% en 2009). Durante el ejercicio 2010 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 76.832 miles de euros (176.221 miles de euros en el ejercicio 2009), de los que 2.719 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (2.352 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

## **9. Deudas con entidades de crédito**

Su saldo a 31 de diciembre de 2010 corresponde a dos préstamos subordinados concedidos por la Entidad Cedente:

1. por un importe total de 500 miles de euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales"). El importe de dicho préstamo se destinó por la Sociedad Gestora al pago de los gastos iniciales del Fondo.

El Préstamo para Gastos Iniciales devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada periodo de devengo de intereses (diferente a los Periodos de Devengo de Intereses establecidos para los Bonos), que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 2,00%. Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de



devengo de intereses y serán exigibles al vencimiento en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. Los intereses se abonarán en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

2. por un importe total de 148.750 miles de euros (el “Contrato de Préstamo Subordinado”). El importe de dicho préstamo se destinó por la Sociedad Gestora a la constitución del Fondo de Reserva inicial (Nota 7).

El Préstamo Subordinado devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada periodo de devengo de intereses (diferente a los Periodos de Devengo de Intereses establecidos para los Bonos), que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 2,00%. Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses y serán exigibles al vencimiento en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. Los intereses se abonarán en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

En el ejercicio 2010 se han producido amortizaciones de los préstamos subordinados por importe de 113 miles de euros (274 miles de euros amortizados en el ejercicio 2009).

Durante el ejercicio 2010 se han devengado intereses de dichos préstamos por importe de 4.153 miles de euros (5.746 miles de euros en el ejercicio 2009), de los que 137 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (123 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), estando registrados en el epígrafe de “Deudas con Entidades de Crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos” del pasivo del balance.

#### **10. Ajustes por periodificaciones de pasivo**

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Comisiones	11.947	3.587
Sociedad Gestora	10	10
Administrador	31	35
Agente financiero	1	1
Variable – realizada	11.905	3.541
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas	-	-
Otras comisiones	-	-
Otros	1	1
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>11.948</b>	<b>3.588</b>

Las condiciones específicas por comisiones en relación con los contratos establecidos se detallan a continuación:

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, remunera a la Entidad Cedente por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

La remuneración a la Entidad Cedente consiste en el pago de una remuneración variable y subordinada (el “Margen de intermediación Financiera”) que se determinará y devengará al vencimiento de cada periodo trimestral que comprenderá, excepto para el primer periodo, los tres meses naturales anteriores a cada Fecha de Pago, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos devengados por el Fondo, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, de acuerdo con su contabilidad y previos

al cierre de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre que corresponden al último mes de cada periodo trimestral.

De acuerdo con lo anterior, con fecha 22 de marzo, 21 de junio, 21 de septiembre y 21 de diciembre de 2010 el Fondo ha abonado importes por 6.290, 4.435, 1.629 y 2.645, respectivamente, a la Entidad Cedente en concepto de comisión variable.

- Comisión de la Sociedad Gestora

En contraprestación por las funciones a desarrollar por la Sociedad Gestora, el Fondo satisfará a la misma una comisión de administración compuesta por:

(i) Una comisión inicial que será devengada a la constitución del Fondo y satisfecha en la Fecha de Desembolso.

(ii) Una comisión periódica sobre la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos que se devengará diariamente desde la constitución del Fondo hasta su extinción y se liquidará y pagará por Periodos de Devengo de Intereses vencidos en cada una de las Fechas de Pago con sujeción al Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, al Orden de Prelación de Pagos De Liquidación. El importe de la comisión periódica en cada una de las Fechas de Pago no podrá ser superior ni inferior, respectivamente, a los importes máximo y mínimo determinados. El importe mínimo se revisará acumulativamente en la misma proporción, a partir del año 2010 inclusive y con efectos desde el día 1 de enero de cada año.

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, la Entidad Cedente, el Fondo satisfará al mismo una comisión de 12.000 euros, impuestos incluidos en su caso, en cada Fecha de Pago de los Bonos durante la vigencia del Contrato de Agencia de Pagos, que se pagará en la misma Fecha de Pago, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

La Entidad Cedente como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos Hipotecarios y el depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato, una comisión de administración subordinada igual al 0,01% anual, incluido el Impuesto sobre el Valor Añadido en caso de no gozar exención del mismo, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Préstamos Hipotecarios que administre durante cada Periodo de Devengo de Intereses.

## **11. Acreedores y otras cuentas a pagar**

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Hacienda Pública acreedora por retenciones	1	-
Otros acreedores	1	1
	<b>2</b>	<b>1</b>

Al 31 de diciembre de 2010 el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a sus proveedores en operaciones comerciales que a dicha fecha acumulara un plazo superior al plazo legal de pago.

**12. Gastos de constitución en transición**

El saldo de este epígrafe del pasivo de los balances recoge el importe pendiente de amortización, al cierre de los ejercicios 2010 y 2009, de los gastos de constitución del Fondo (véase Nota 3-i). El movimiento que se ha producido en su saldo, durante dichos ejercicios, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	247	325
Amortizaciones (*)	(68)	(78)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>179</b>	<b>247</b>

(\*) Este importe se incluye en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

**13. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos**

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Asimismo incluye, en su caso, el importe de los gastos de constitución en transición (véase Nota 12). Su movimiento, durante los ejercicios 2010 y 2009, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	126.712	(204.279)
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición (véase Nota 12)	68	78
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 16)	(157.579)	330.913
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(30.799)</b>	<b>126.712</b>

**14. Otros gastos de explotación**

El saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Servicios de profesionales independientes" de las cuentas de pérdidas y ganancias incluye 2 miles de euros satisfechos por el Fondo en concepto de auditoría de sus cuentas anuales del ejercicio 2010 (2 miles de euros en el ejercicio 2009), único servicio prestado por dicho auditor.

**15. Situación fiscal**

El Fondo tiene sujetos a inspección fiscal todos los impuestos que le son de aplicación correspondientes a los ejercicios desde la fecha de su constitución. En opinión de los Administradores de su Sociedad Gestora, la posibilidad de que se materialicen pasivos fiscales correspondientes a los ejercicios sujetos a inspección es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales.

Según se indica en la Nota 3-h, en los ejercicios 2010 y 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

**16. Derivados de cobertura**

El Fondo tiene suscrito un Contrato de permuta financiera de intereses con la Entidad Cedente que tiene como finalidad la cobertura del riesgo de tipo de interés del Fondo.

El tipo de interés a pagar por el Fondo será para cada periodo de liquidación, el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma del importe total de los intereses percibidos de los Préstamos Hipotecarios e ingresados al Fondo durante el periodo de cálculo, disminuida en el importe de los intereses corridos correspondientes a la cesión de los Préstamos Hipotecarios que, en su caso, hubiere pagado el Fondo durante el mismo periodo de cálculo, entre (ii) el Importe Nominal, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del periodo de liquidación.

El tipo de interés a pagar por la Entidad Cedente será para cada periodo de liquidación, el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal medio aplicable a cada Serie A, B y C determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso coincidente con cada periodo de cálculo, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie A, B y C durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,40 por ciento.

El nocional del contrato de permuta financiera será en cada fecha de liquidación la media diaria, durante el periodo de liquidación del Fondo inmediatamente anterior, del Saldo Vivo de Préstamos Hipotecarios no Morosos.

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2010, ha sido un gasto por importe de 96.415 miles de euros, que figuran registrados en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados- Otros pasivos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias (115.782 miles de euros de gasto en el ejercicio 2009), de los que 12.698 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (14.969 miles de euros pendientes de pago al 31 de diciembre de 2009).

A continuación se presenta un desglose, por tipos de riesgos cubiertos, del valor razonable pasivo de los derivados designados como de cobertura contable, al 31 de diciembre de 2010 y 2009:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Coberturas de flujos de efectivo <i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 13)</i>	30.620	(126.959)
	<b>30.620</b>	<b>(126.959)</b>

**17. Gestión del riesgo**

La actividad del Fondo está expuesta a la asunción de uno o varios tipos de riesgos financieros, habiendo siendo sus diferentes componentes objeto de análisis y evaluación durante su estructuración con el fin de dotarle de diferentes operaciones de mejora de crédito y de mecanismos operativos adecuados para distribuir y reducir la exposición a dichos riesgos. Así pues, las políticas y procedimientos de gestión de los riesgos financieros del Fondo se encuentran establecidos de forma explícita y limitada en la propia escritura de constitución del Fondo, asimismo recogidos en el folleto informativo inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores previamente a su constitución, de forma tal que con posterioridad la Sociedad Gestora, ni ninguna entidad, tiene poder de decisión en relación a la operativa del Fondo, limitándose a la gestión y administración del mismo poniendo en funcionamiento las operaciones financieras de mejora de crédito y de servicios y los mecanismos operativos establecidos.

A estos efectos la Sociedad Gestora tiene establecidos con el Administrador / Cedente de los activos determinados protocolos de información con periodicidad diaria y mensual que le proporciona información exhaustiva de los activos titulizados de cara al seguimiento y control de los mismos.

Las operaciones financieras de mejora contratadas por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, con el objeto de minorar y distribuir el riesgo de impago de los Bonos emitidos por el Fondo son las siguientes:

	Contraparte
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso de principal de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.</li> </ul>	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Préstamo Subordinado Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos Hipotecarios.</li> </ul>	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Permuta Financiera de Intereses Mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos Hipotecarios sometidos a intereses constantes, en su caso, y a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos Hipotecarios que puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,40% y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios titulizados.</li> </ul>	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *

\* Entidad Cedente de los derechos de crédito agrupados en el Fondo

Los riesgos financieros más significativos relacionados con la actividad del Fondo son:

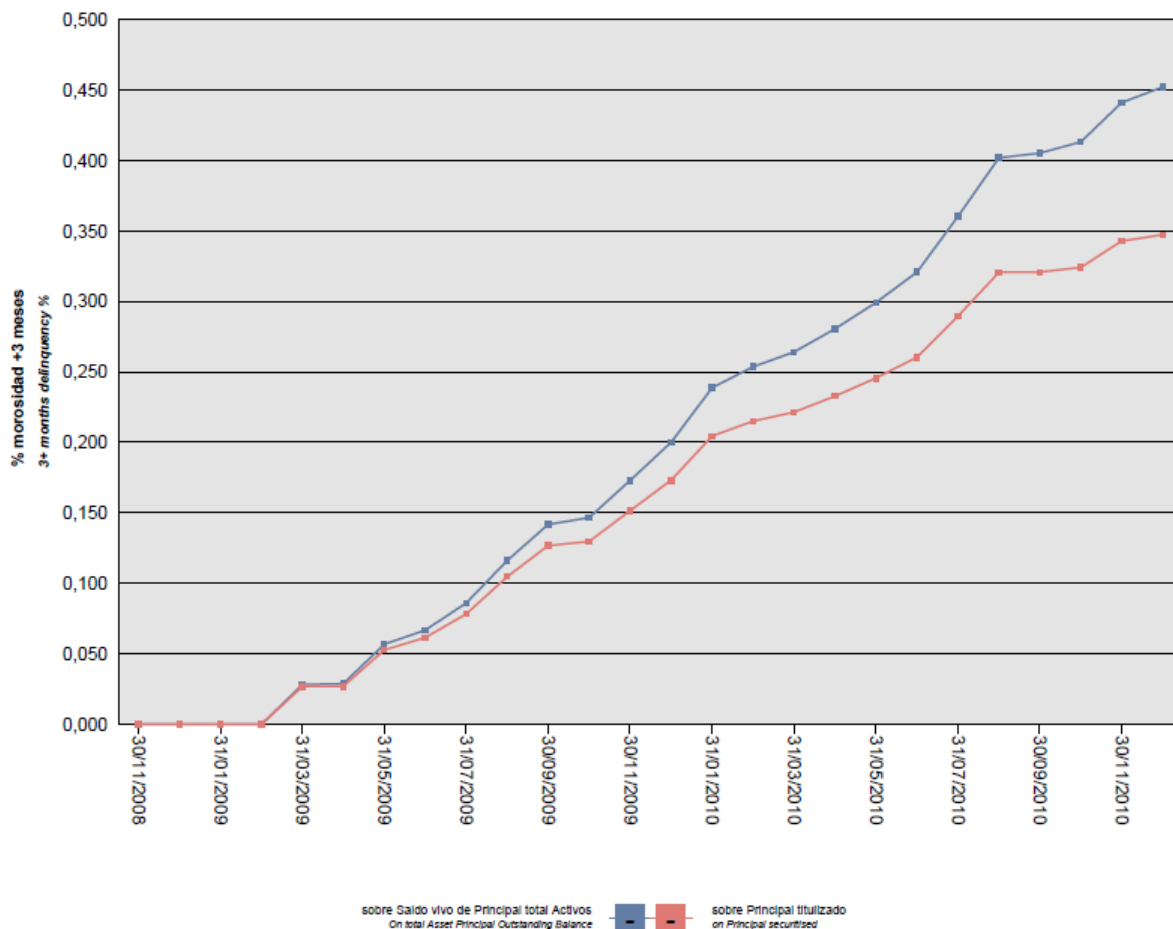
– Riesgo de crédito:

Las principales exposiciones al riesgo de crédito son la morosidad y falencia de los derechos de crédito titulizados y el de contrapartida respecto de determinadas operaciones y servicios financieros contratados por el Fondo.

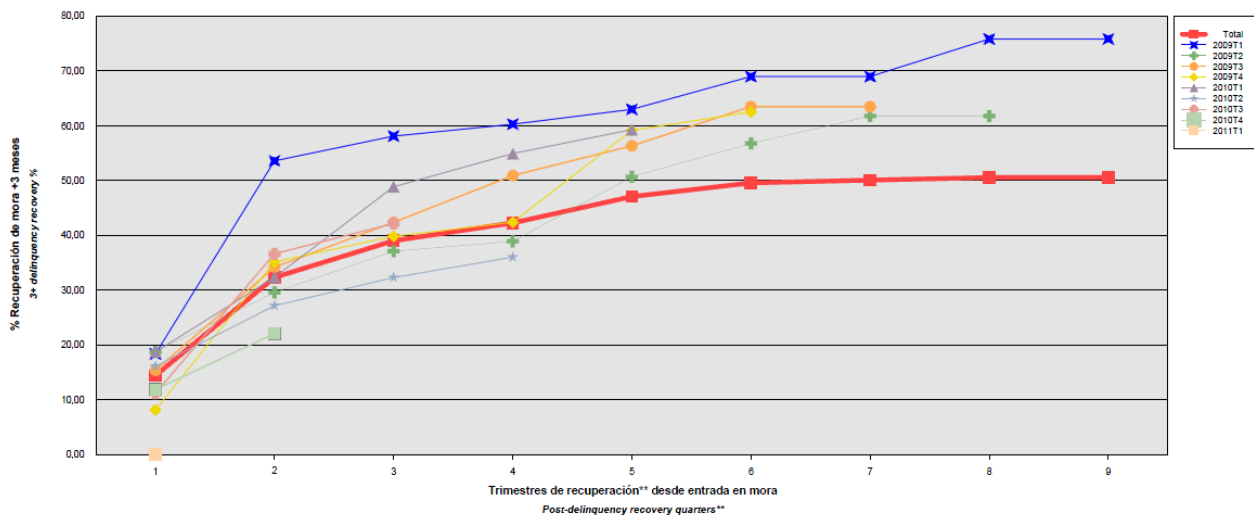
Para mitigar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con un Fondo de Reserva, constituido con la disposición del Préstamo Subordinado, depositado en la Cuenta de Tesorería. (véase Nota 7).

Asimismo, la subordinación y postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de las diferentes Series que se deriva del lugar que ocupan en la aplicación de los Fondos Disponibles así como de las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización del Orden de Prelación de Pagos, o en la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación constituyen un mecanismo diferenciado de protección entre las Series.

Al 31 de diciembre de 2010 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 0,45% del principal total de los activos, cuya evolución se muestra en el siguiente gráfico:



Asimismo, la evolución de la tasa de recuperación de los derechos de crédito titulizados morosos muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2010:



Para mitigar el riesgo de contrapartida motivado por un posible descenso en las calificaciones crediticias otorgadas por las Agencias de Calificación a las entidades de contrapartida de las diferentes operaciones y servicios financieros, se establecen, dependiendo de los términos contractuales, determinadas actuaciones como son:

- a) Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.
  - b) Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
  - c) Garantía pignoraticia de la contraparte o de un tercero a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado Español, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte.
  - d) Inversión de los saldos depositados objeto del contrato, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones mínimas requeridas.
  - e) Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores a favor del Fondo por importes determinados en cada momento, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte efectuados en una entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- Riesgo de concentración:

La exposición al riesgo surge por la concentración geográfica respecto de los deudores de los derechos de crédito cedidos al Fondo, a cuyo nivel de concentración, una situación de cualquier índole que tenga un efecto negativo sobre las diferentes áreas geográficas, pudiera afectar a los pagos de los derechos de crédito que respaldan la emisión de los Bonos de Titulización del Fondo.

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria a 31 de diciembre de 2010 se presenta en el siguiente cuadro:

	2010			2009		
	Núm	Importe	%	Núm	Importe	%
Andalucía	18.516	1.417.282.512,10	21,71	19.719	1.593.415.046,28	21,67
Aragón	1.319	107.484.575,46	1,65	1.406	121.312.975,59	1,65
Asturias	1.561	97.036.570,32	1,49	1.628	107.955.758,29	1,47
Islas Baleares	1.830	180.903.401,75	2,77	1.951	200.792.985,27	2,73
Canarias	5.085	378.431.942,16	5,80	5.404	423.311.255,53	5,76
Cantabria	954	71.821.424,07	1,10	1.011	81.528.271,53	1,11
Castilla y León	2.936	179.327.736,31	2,75	3.113	206.084.231,72	2,80
Castilla-La Mancha	2.557	192.315.663,27	2,95	2.744	216.631.498,61	2,95
Cataluña	11.312	1.237.201.176,57	18,95	12.079	1.390.663.582,16	18,91
Ceuta	240	20.534.545,75	0,31	254	22.770.230,49	0,31
Extremadura	1.246	79.545.346,94	1,22	1.312	87.910.085,02	1,20
Galicia	2.799	183.998.357,61	2,82	3.021	210.506.521,19	2,86
Madrid	9.926	1.057.308.939,83	16,20	10.641	1.200.745.736,84	16,33
Melilla	230	15.652.299,47	0,24	243	18.297.090,17	0,25
Murcia	1.859	139.408.358,10	2,14	1.979	157.452.255,14	2,14
Navarra	395	38.220.002,76	0,59	408	42.253.156,56	0,57
La Rioja	400	25.371.573,70	0,39	418	28.544.251,63	0,39
Comunidad Valenciana	11.593	852.021.020,15	13,05	12.349	958.470.198,80	13,03
País Vasco	2.501	254.034.970,33	3,89	2.644	285.108.813,06	3,88
<b>Total</b>	<b>77.259</b>	<b>6.527.900.416,65</b>	<b>100,00</b>	<b>82.324</b>	<b>7.353.753.943,88</b>	<b>100,0</b>

– Riesgo de tipo de interés:

La exposición surge como consecuencia de la variación de los tipos de interés los derechos de crédito adquiridos por el Fondo, cuya determinación se realiza, generalmente con una periodicidad diferente a la de los pasivos emitidos por el Fondo además de hallarse aquellos referenciados a índices diferentes de éstos.

Mediante el contrato de permuta financiera se mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos Hipotecarios sometidos a intereses constantes, en su caso, y a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegotiaciones del tipo de interés de los Préstamos Hipotecarios que puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,40% y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios titulizados.

De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso de principal de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.

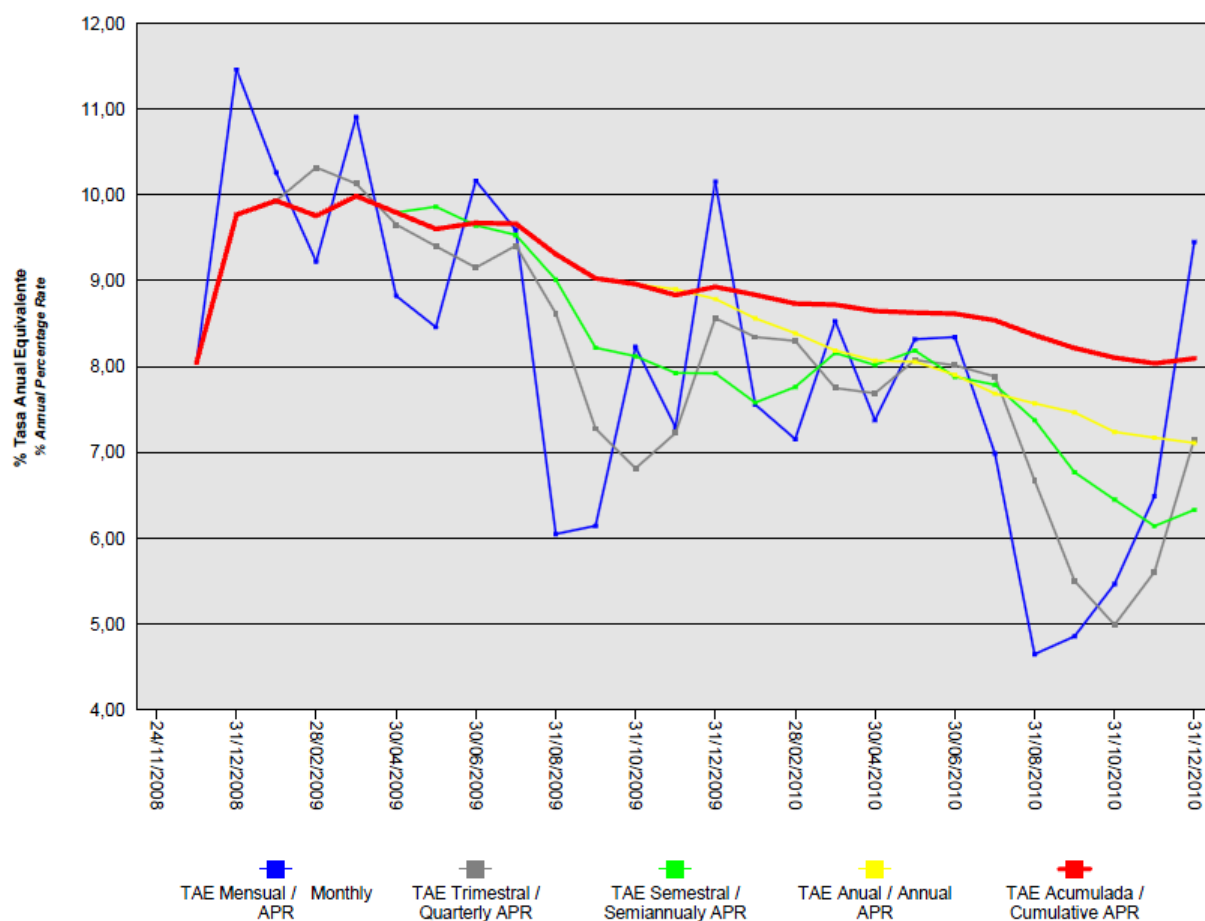
– Riesgo de amortización anticipada:

La exposición surge como consecuencia de que los Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados, en el Fondo serán amortizados anticipadamente cuando los Deudores reembolsen anticipadamente la parte del capital pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, o en caso de ser subrogado BBVA en los correspondientes Préstamos Hipotecarios por otra entidad financiera habilitada al efecto o en virtud de cualquier otra causa que produzca el mismo efecto.

El riesgo que supondrá dicha amortización anticipada se traspasará trimestralmente, en cada Fecha de Pago, a los titulares de los Bonos mediante la amortización parcial de los mismos.



La evolución de la tasa de amortización anticipada de los derechos de crédito titulizados se muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2010:



## BBVA RMBS 7 Fondo de Titulación de Activos

### Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010

BBVA RMBS 7 Fondo de Titulación de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 24 de noviembre de 2008 por Europea de Titulación, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulación, agrupando 89.393 Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe total de 8.500.004.533,34 euros, emitidos sobre Préstamos Hipotecarios por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. ("BBVA"), en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 27 de noviembre de 2008 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulación por un importe nominal total de 8.500.000.000,00 euros integrados por 82.110 Bonos de la Serie A, 1.360 Bonos de la Serie B y 1.530 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 20 de noviembre de 2008, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulación.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, integrado, en cuanto a su activo, por los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, la Cuenta de Tesorería, incluido el Fondo de Reserva, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulación emitidos, el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales.

El Fondo está regulado por el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo por el que se regulan los fondos de titulación de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulación y por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulación Hipotecaria en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, regulaciones posteriores, así como por la propia escritura de constitución.

El Fondo está sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades y exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transacciones y Actos Jurídicos Documentados. Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los Bonos tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario y por tanto podrán estar sujetos a retención de acuerdo con las normas fiscales que les sean aplicables.

Europea de Titulación, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulación, con domicilio social en Madrid, C/ Lagasca, 120, tiene a su cargo la administración y representación legal del Fondo. Así mismo, de conformidad con la normativa legal aplicable, le corresponde en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores del mismo. Europea de Titulación, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulación (en adelante "la Sociedad Gestora") figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

La Sociedad Gestora con el fin de consolidar la estructura financiera del Fondo, de aumentar la seguridad o regularidad en el pago de los Bonos, de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de principal e intereses de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y el de los Bonos, o, en general, transformar las características financieras de los Bonos emitidos, así como completar la administración del Fondo, suscribió a la constitución del Fondo los contratos que a continuación se enumeran con indicación de las entidades de contrapartida:

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) BBVA
- Préstamo Subordinado BBVA
- Préstamo para Gastos Iniciales BBVA
- Permuta de Intereses BBVA
- Agencia de Pagos de los Bonos BBVA
- Intermediación Financiera BBVA
- Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca BBVA
- Dirección y Suscripción de la Emisión de Bonos BBVA

## A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

### 1. Derechos de crédito – Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Los 89.393 Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el Fondo se han emitido por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios participados, cuyos capitales pendientes de reembolso a la fecha de emisión ascendían a 8.500.004.533,34 euros. Los Certificados de Transmisión de Hipoteca están representados en títulos nominativos, participando del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos.

#### 1.1 Movimientos de la cartera de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

La distribución de la cartera según la divisa en que están denominados los Préstamos Hipotecarios es la siguiente:

Divisa	SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro - EUR EEUU Dólar - USD Japón Yen - JPY Reino Unido Libra - GBP Otras	77.259	6.527.900.416,65	82.324	7.353.753.943,88	89.393	8.500.004.533,34
<b>Total</b>	<b>77.259</b>	<b>6.527.900.416,65</b>	<b>82.324</b>	<b>7.353.753.943,88</b>	<b>89.393</b>	<b>8.500.004.533,34</b>

Importes en euros

Nota: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 el principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado.

El movimiento de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca es el siguiente:

	Préstamos Hipotecarios	Amortización de principal		Principal pendiente amortizar (2)	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2008.11.24	89.393			8.500.004.533,34	100,00
2008	88.712	40.606.650,42	98.880.458,98	8.360.517.423,94	98,36
2009	82.324	284.683.298,70	722.080.181,36	7.353.753.943,88	86,51
2010	77.259	311.415.827,01	514.437.700,22	6.527.900.416,65	76,80
<b>Total</b>		<b>636.705.776,13</b>	<b>1.335.398.340,56</b>		

Importes en euros

Notas: (1) En adaptación a la Circular 2/2009 de la CNMV desde 2009 no incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado

(2) A partir de 2009 el saldo incluye también el principal de las cuotas vencidas y no cobrado

### 1.2 Morosidad

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los Préstamos Hipotecarios participados en situación de impago, con información del principal pendiente de vencer, de la deuda total que incluye también los intereses devengados no vencidos y el valor de tasación inicial de los inmuebles hipotecados en garantía, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total	Valor tasación inmueble	% Deuda / valor tasación
		principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	4.918	1.746.055,93	1.479.950,09	3.226.006,02	501.860.810,66	506.420.836,55	1.263.648.503,23	40,08
De 1 a 2 meses	553	518.692,70	496.276,16	1.014.968,86	64.638.349,33	65.835.290,19	155.873.945,27	42,24
De 2 a 3 meses	46	53.963,93	49.285,98	103.249,91	5.108.568,06	5.225.244,68	11.604.000,02	45,03
De 3 a 6 meses	62	82.204,85	116.711,01	198.915,86	6.855.426,25	7.075.316,27	15.650.722,62	45,21
De 6 a 12 meses	83	243.046,67	276.893,35	519.940,02	9.802.715,46	10.351.657,93	22.889.697,43	45,22
De 12 a 18 meses	65	249.292,97	326.768,85	576.061,82	7.274.965,83	7.872.411,09	13.327.574,30	59,07
De 18 a 2 años	50	190.657,47	340.902,77	531.560,24	4.429.564,12	4.974.676,38	10.207.318,29	48,74
De 2 a 3 años	6	21.624,28	59.390,30	81.014,58	518.994,33	601.543,72	1.166.937,00	51,55
Más de 3 años								
<b>Totales</b>	<b>5.783</b>	<b>3.105.538,80</b>	<b>3.146.178,51</b>	<b>6.251.717,31</b>	<b>600.489.394,04</b>	<b>608.356.976,81</b>	<b>1.494.368.698,16</b>	<b>40,71</b>

Importes en euros

### 1.3 Estados de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2010 según las características más representativas.

#### Índices de referencia

La totalidad de los Préstamos Hipotecarios participados son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal periódicamente, de acuerdo con las condiciones contractuales de cada Préstamo Hipotecario.

La distribución de la cartera según el índice de referencia que sirve de base para la determinación del tipo de interés aplicable es la siguiente:

Índice referencia	Número	Principal pendiente reembolso	% Tipo interés nominal	Margen s/índice referencia
Euribor / Mibor a 1 año (M.Hipo)	76.106	6.454.211.533,05	2,91	0,72
M. Hipotecario Bancos	274	13.814.318,50	2,65	0,07
M.Hipotecario Conjunto Entidades	879	59.874.565,10	3,59	0,41
<b>Total</b>	<b>77.259</b>	<b>6.527.900.416,65</b>	<b>2,91</b>	<b>0,71</b>
		Importes en euros	Medias ponderadas por principal pendiente	

**Tipo de interés nominal**

La distribución por intervalos de los tipos de interés nominales de los Préstamos Hipotecarios es la siguiente:

Intervalo % Tipo interés nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior a 1,00%			2	169.326,12		
1,00%-1,49%			75	8.903.635,85		
1,50%-1,99%	11.684	888.596.275,35	12.078	1.068.888.651,46		
2,00%-2,49%	13.271	921.431.314,59	16.615	1.308.516.130,31		
2,50%-2,99%	19.112	1.857.347.694,53	19.917	1.957.987.422,07		
3,00%-3,49%	25.118	2.157.114.216,84	23.219	2.069.590.624,76		
3,50%-3,99%	3.064	243.104.732,93	3.002	246.360.859,14		
4,00%-4,49%	139	10.458.234,78	1.188	83.443.818,49		
4,50%-4,99%	746	71.190.757,80	989	101.007.402,42	1.994	200.904.564,93
5,00%-5,49%	1.665	157.796.878,48	1.996	203.965.437,12	18.091	1.784.322.260,57
5,50%-5,99%	2.042	186.286.616,91	2.704	258.245.320,26	38.054	3.787.625.796,72
6,00%-6,49%	345	29.769.326,18	449	40.124.461,66	29.876	2.621.480.050,12
6,50%-6,99%	63	4.230.150,38	78	5.789.720,58	1.264	97.345.672,27
7,00%-7,49%	8	488.209,41	10	670.743,81	105	7.914.508,74
7,50%-7,99%	2	86.008,47	2	90.389,83	8	377.461,61
8,00%-8,49%					1	34.218,38
8,50%-8,99%						
9,00%-9,49%						
9,50%-9,99%						
superior a 10,00%						
<b>Total</b>	<b>77.259</b>	<b>6.527.900.416,65</b>	<b>82.324</b>	<b>7.353.753.943,88</b>	<b>89.393</b>	<b>8.500.004.533,34</b>
<b>% Tipo interés nominal:</b>						
Medio ponderado por principal pendiente		2,91%		2,91%		5,79%
Importes en euros						

Nota: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 el principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado.

**Principal pendiente/Valor de la garantía**

La distribución según el valor de la razón entre el principal pendiente de cada Préstamo Hipotecarios y el valor de tasación de los inmuebles hipotecados en garantía, expresada en tanto por cien, es la siguiente:

Intervalo % Principal pdte./ valor garantía	SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	46.705	2.865.576.609,83	45.196	2.893.165.204,14	43.491,00	2.940.514.704,31
40,01%-60,00%	26.487	3.005.392.526,03	32.403	3.689.035.372,55	40.157	4.614.693.024,21
60,01%-80,00%	2.955	465.752.406,25	3.382	538.272.870,55	4.027	646.836.864,79
80,01%-100,00%	1.112	191.178.874,54	1.343	233.280.496,64	1.718	297.959.940,03
100,01%-120,00%						
120,01%-140,00%						
140,01%-160,00%						
superior a 160,00%						
<b>Total</b>	<b>77.259</b>	<b>6.527.900.416,65</b>	<b>82.324</b>	<b>7.353.753.943,88</b>	<b>89.393</b>	<b>8.500.004.533,34</b>
<b>% Principal Pendiente / Valor de Tasación:</b>						
Medio ponderado por principal pendiente		42,12%		43,63%		45,38%
Importes en euros						

Nota: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado.

**Distribución geográfica.**

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria se presenta en el siguiente cuadro:

	SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Andalucía	18.516	1.417.282.512,10	19.719	1.593.415.046,28	21.319	1.822.140.259,28
Aragón	1.319	107.484.575,46	1.406	121.312.975,59	1.495	137.712.294,03
Asturias	1.561	97.036.570,32	1.628	107.955.758,29	1.728	123.358.035,16
Baleares	1.830	180.903.401,75	1.951	200.792.985,27	2.116	228.865.572,32
Canarias	5.085	378.431.942,16	5.404	423.311.255,53	5.846	483.319.491,72
Cantabria	954	71.821.424,07	1.011	81.528.271,53	1.077	92.609.887,94
Castilla y León	2.936	179.327.736,31	3.113	206.084.231,72	3.330	241.564.193,07
Castilla-La Mancha	2.557	192.315.663,27	2.744	216.631.498,61	2.926	241.089.278,64
Cataluña	11.312	1.237.201.176,57	12.079	1.390.663.582,16	13.167	1.606.563.060,99
Ceuta	240	20.534.545,75	254	22.770.230,49	282	27.071.181,07
Extremadura	1.246	79.545.346,94	1.312	87.910.085,02	1.427	103.276.820,63
Galicia	2.799	183.998.357,61	3.021	210.506.521,19	3.225	240.785.398,65
Madrid	9.926	1.057.308.939,83	10.641	1.200.745.736,84	11.695	1.404.875.166,40
Melilla	230	15.652.299,47	243	18.297.090,17	261	21.121.169,61
Murcia	1.859	139.408.358,10	1.979	157.452.255,14	2.152	183.343.084,86
Navarra	395	38.220.002,76	408	42.253.156,56	448	50.476.984,03
La Rioja	400	25.371.573,70	418	28.544.251,63	442	32.721.068,89
Comunidad Valenciana	11.593	852.021.020,15	12.349	958.470.198,80	13.600	1.128.487.735,22
País Vasco	2.501	254.034.970,33	2.644	285.108.813,06	2.857	330.623.850,83
<b>Total</b>	<b>77.259</b>	<b>6.527.900.416,65</b>	<b>82.324</b>	<b>7.353.753.943,88</b>	<b>89.393</b>	<b>8.500.004.533,34</b>

Importes en euros

Notas: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado. En caso de más de un inmueble hipotecado, la ubicación geográfica corresponde al inmueble de mayor valor de tasación.

**1.4 Tasa de amortización anticipada.**

La evolución a final de cada ejercicio de la tasa de amortización anticipada del año y la tasa histórica desde la constitución del Fondo, expresada en tasa constante anual, es la siguiente:

	Principal pendiente (1)	% sobre Inicial	Amortización anticipada Principal	Ejercicio	Histórico
				% Tasa anual	% Tasa anual
2008.11.24	8.500.004,533	100,00			
2008	8.360.517,423	98,36	98.880,459		9,60
2009	7.353.753,943	86,51	722.080,181	8,78	8,92
2010	6.527.900,417	76,80	514.437,700	7,12	8,10

Importes en miles de euros

(1) Saldo de fin de mes; en adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado.

## 2. Bonos de Titulización

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 8.500.000.000,00 euros, integrados por 82.110 Bonos de la Serie A, 1.360 Bonos de la Serie B y 1.530 Bonos de la Serie C de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por la Agencia de Calificación Moody's Investors Service ("Moody's"):

Serie de Bonos	Calificación de Moody's	
	Inicial	Actual
Serie A	Aaa	Aaa
Serie B	A1	A1
Serie C	Baa3	Baa3

Los Bonos están representados mediante anotaciones en cuenta, siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores SA. (Iberclear), la entidad encargada de la llevanza de su registro contable.

Los Bonos están admitidos a negociación en AIAF Mercado de Renta Fija que tiene reconocido oficialmente su carácter de mercado secundario oficial de valores.

### Movimientos

El movimiento de los Bonos de Titulización se muestra en los siguientes cuadros:

Emisión / Issue : Bonos Serie A / Series A Bonds  
 Código ISIN / ISIN Code: ES0310005006  
 Número / Number : 82.110 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
<b>TOTALES Totals</b>		<b>3.563,82</b>	<b>2.911,07</b>	<b>271.773.035,34</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>23.217,77</b>	<b>1.906.411.094,70</b>	<b>23,22%</b>	<b>76.782,23</b>	<b>6.304.588.905,30</b>	<b>76,78%</b>
21.03.2011	1,323%	253,957226	205,705353										
21.12.2010	1,179%	235,266776	190,566089	19.317.754,98	0,00	0,00	0,00	2.159,73	177.335.430,30	2,16%	76.782,23	6.304.588.905,30	76,78%
21.09.2010	1,029%	213,796370	173,175060	17.554.819,94	0,00	0,00	0,00	2.359,74	193.758.251,40	2,36%	78.941,96	6.481.924.335,60	78,94%
21.06.2010	0,944%	200,706989	162,572661	16.480.050,87	0,00	0,00	0,00	2.809,07	230.652.737,70	2,81%	81.301,70	6.675.682.587,00	81,30%
22.03.2010	1,012%	222,486751	180,214268	18.268.387,12	0,00	0,00	0,00	2.862,29	235.022.631,90	2,86%	84.110,77	6.906.335.324,70	84,11%
21.12.2009	1,066%	241,692147	198,187561	19.845.342,19	0,00	0,00	0,00	2.721,57	223.468.112,70	2,72%	86.973,06	7.141.357.956,60	86,97%
21.09.2009	1,535%	359,202461	294,546018	29.494.114,07	0,00	0,00	0,00	2.880,01	236.477.621,10	2,88%	89.694,63	7.364.826.069,30	89,69%
22.06.2009	1,902%	460,824863	377,876388	37.838.329,50	0,00	0,00	0,00	3.274,12	268.837.993,20	3,27%	92.574,64	7.601.303.690,40	92,57%
23.03.2009	4,270%	1.375,888889	1.128,228889	112.974.236,67	0,00	0,00	0,00	4.151,24	340.858.316,40	4,15%	95.848,76	7.870.141.683,60	95,85%
27.11.2008											100.000,00	8.211.000.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie B / Series B Bonds  
 Código ISIN / ISIN Code: ES0310005014  
 Número / Number : 1.360 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
<b>TOTALES Totals</b>		<b>4.838,10</b>	<b>3.948,32</b>	<b>5.993.996,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>100.000,00</b>	<b>136.000.000,00</b>	<b>100,00%</b>
21.03.2011	17,823%	430,750000	348,907500										
21.12.2010	1,579%	399,136111	323,300250	542.825,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	136.000.000,00	100,00%
21.09.2010	1,429%	365,188889	295,803000	496.656,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	136.000.000,00	100,00%
21.06.2010	1,344%	339,733333	275,184000	462.037,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	136.000.000,00	100,00%
22.03.2010	1,412%	356,922222	289,107000	485.414,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	136.000.000,00	100,00%
21.12.2009	1,466%	370,572222	303,869222	503.978,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	136.000.000,00	100,00%
21.09.2009	1,935%	489,125000	401,082500	665.210,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	136.000.000,00	100,00%
22.06.2009	2,302%	581,894444	477,153444	791.376,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	136.000.000,00	100,00%
23.03.2009	4,670%	1.504,777778	1.233,917778	2.046.497,78	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	136.000.000,00	100,00%
27.11.2008											100.000,00	136.000.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie C / Series C Bonds  
 Código ISIN / ISIN Code: ES0310005022  
 Número / Number : 1.530 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
<b>TOTALES Totals</b>		<b>5.775,88</b>	<b>4.712,25</b>	<b>8.025.045,50</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>100.000,00</b>	<b>153.000.000,00</b>	<b>100,00%</b>
21.03.2011	2,123%	530,750000	429,907500										
21.12.2010	1,979%	500,247222	405,200250	765.378,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.000.000,00	100,00%
21.09.2010	1,829%	467,411111	378,603000	715.139,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.000.000,00	100,00%
21.06.2010	1,744%	440,844444	357,084000	674.492,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.000.000,00	100,00%
22.03.2010	1,812%	458,033333	371,007000	700.791,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.000.000,00	100,00%
21.12.2009	1,866%	471,683333	386,780333	721.675,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.000.000,00	100,00%
21.09.2009	2,335%	590,236111	483,993611	903.061,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.000.000,00	100,00%
22.06.2009	2,702%	683,005556	560,064556	1.044.998,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.000.000,00	100,00%
23.03.2009	5,070%	1.633,666667	1.339,606667	2.499.510,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	153.000.000,00	100,00%
27.11.2008											100.000,00	153.000.000,00	100,00%

**3. Variaciones o acciones realizadas por las diferentes agencias de calificación crediticia respecto de los bonos emitidos por el Fondo, respecto del cedente, de los administradores, agentes de pagos o contrapartidas de las permutas financieras existentes o cualquier otra de contratos suscritos por la Sociedad Gestora en nombre del Fondo.**

**3.1 Bonos de Titulización**

Durante el ejercicio no se han producido variaciones en las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación a los Bonos emitidos por el Fondo.

**3.2 Entidades intervinientes**

Durante el ejercicio no se han producido variaciones en las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación a las entidades intervinientes contraparte del Fondo y que pudieran afectar en virtud de los contratos suscritos con las mismas.



**B) FACTORES QUE HAN INFLUIDO EN LOS FLUJOS DE TESORERÍA GENERADOS Y APLICADOS EN EL EJERCICIO.**

Los flujos de tesorería generados y aplicados en el ejercicio dependen de diversos factores que afectan especialmente a la rentabilidad (tipo de interés) y a la amortización experimentada por los Bonos. Estos factores están relacionados principalmente con el comportamiento de los derechos de crédito agrupados en el Fondo, de las operaciones contratadas para mitigar y distribuir los riesgos inherentes a éstos y para cubrir los desfases temporales entre los flujos de tesorería percibidos y aplicados y el riesgo de interés entre los derechos de crédito y los Bonos. Los datos más significativos respecto del comportamiento de los citados factores durante el ejercicio son:

## 1. Derechos de crédito

		<b>Ejercicio actual</b>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,90%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	7,12%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	0,44%
• Tasa de morosidad de 18 meses *	(2)	0,09%

(1) Durante el ejercicio.  
(2) Al cierre del ejercicio.  
\* Saldo vivo de principal de activos titulizados en mora (más de 3 meses o igual o superior a 18 meses) sobre el saldo vivo de principal del total de activos titulizados

## 2. Bonos de Titulización

		<b>Ejercicio actual</b>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,09%

(1) Durante el ejercicio.  
(2) Al cierre del ejercicio

## 3. Operaciones financieras

		<b>Ejercicio actual</b>
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,67%
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	
Receptor		1,50 %
Pagador		2,90 %
Préstamo Subordinado		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,79%
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,77%
Fondo de Reserva		
• Saldo Requerido		148.750.000,00
• Saldo Dotado		148.750.000,00

(1) Durante el ejercicio.  
(2) Al cierre del ejercicio.

**C) MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS.**

La actividad del Fondo está expuesta a diferentes tipos de riesgos financieros, como son el riesgo de crédito y el riesgo de tipos de interés.

– Riesgo de crédito:

Las principales exposiciones al riesgo de crédito son la morosidad y falencia de los derechos de crédito titulizados y el de contrapartida respecto de determinadas operaciones y servicios financieros contratados por el Fondo.

Para minimizar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con un Fondo de Reserva, depositado en la Cuenta de Tesorería.

Asimismo, la subordinación y postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de las diferentes Series que se deriva del lugar que ocupan en la aplicación de los Fondos Disponibles así como de las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización del Orden de Prelación de Pagos, o en la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación constituyen un mecanismo diferenciado de protección entre las Series.

Para mitigar el riesgo de contrapartida motivado por un posible descenso en las calificaciones crediticias otorgadas por las Agencias de Calificación a las entidades de contrapartida de las diferentes operaciones y servicios financieros, se establecen dependiendo de los términos contractuales determinadas actuaciones como son:

- a) Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.
- b) Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- c) Garantía pignoratia de la contraparte o de un tercero sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la Deuda Pública del Estado español en la Fecha de Desembolso, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte..
- d) Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores a favor del Fondo por importes determinados en cada momento, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte efectuados en una entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación

– Riesgo de tipo de interés:

La exposición surge como consecuencia de la variación de los tipos de interés los derechos de crédito adquiridos por el Fondo, cuya determinación se realiza, generalmente con una periodicidad diferente a la de los pasivos emitidos por el Fondo además de hallarse aquellos referenciados a índices diferentes de estos.

Mediante el contrato de permuta financiera se mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos Hipotecarios sometidos a intereses constantes, en su caso, y a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos Hipotecarios que puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,40% y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios titulizados.

De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso de principal de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.

#### D) PERSPECTIVAS DE FUTURO.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, y desde el 31 de diciembre de 2010, no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en memoria.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa. Asimismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (21 de marzo de 2061 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil).

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, no se prevé que durante el ejercicio 2011 el Fondo se pueda encontrar en alguno de los supuestos de liquidación anticipada del Fondo. No obstante:

(i) La Emisión de Bonos se realiza con la intención de ser suscrita en su integridad por la Entidad Cedente con el objeto de disponer de activos líquidos que puedan ser utilizados como garantía en operaciones con el Eurosistema o ser enajenados en el mercado.

(ii) La Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo cuando habiendo transcurrido al menos un (1) año desde la constitución del Fondo, la Sociedad Gestora cuente con el consentimiento y la aceptación expresa de la totalidad de los tenedores de los Bonos de todas y cada una de las Series y de todas las contrapartes de los contratos en vigor con el Fondo, tanto en relación al pago de cantidades que dicha Liquidación Anticipada implique como en relación al procedimiento en que vaya a llevarla a cabo,

#### Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2010 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca:

El siguiente cuadro muestra la vida media y fecha de amortización final de cada serie de los Bonos emitidos, obtenidas de la proyección de flujos futuros de efectivo bajo la hipótesis del ejercicio de amortización anticipada opcional cuando el Saldo Vivo de los derechos de crédito sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial, los fallidos de la cartera de préstamos titulizados no recuperados sea del 0% y mantenimiento constante de las diferentes tasas de amortización anticipada.

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA										
TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA										
% MENSUAL CONSTANTE		0,17%	0,34%	0,51%	0,69%	0,87%	1,06%	1,25%	1,44%	
% ANUAL EQUIVALENTE		2,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%	
<b>BONOS SERIE A</b>										
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	9,35	7,92	6,81	5,94	5,24	4,67	4,20	3,81
	fecha		23/04/2020	20/11/2018	12/10/2017	26/11/2016	16/03/2016	21/08/2015	02/03/2015	10/10/2014
Amortización Final	años		25,52	23,26	21,01	19,01	17,26	15,51	14,26	13,01
	fecha		21/06/2036	21/03/2034	21/12/2031	21/12/2029	21/03/2028	21/06/2026	21/03/2025	21/12/2023
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	9,13	7,70	6,59	5,73	5,04	4,49	4,04	3,65
	fecha		05/02/2020	31/08/2018	21/07/2017	11/09/2016	04/01/2016	16/06/2015	02/01/2015	13/08/2014
Amortización Final	años		20,01	17,51	15,26	13,51	12,01	10,76	9,76	8,76
	fecha		21/12/2030	21/06/2028	21/03/2026	21/06/2024	21/12/2022	21/09/2021	21/09/2020	21/09/2019
<b>BONOS SERIE B</b>										
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	26,85	24,50	22,39	20,37	18,50	16,81	15,32	14,02
	fecha		19/10/2037	14/06/2035	06/05/2033	28/04/2031	15/06/2029	06/10/2027	11/04/2026	23/12/2024
Amortización Final	años		29,02	26,02	23,77	21,77	20,01	18,26	16,76	15,26
	fecha		21/12/2039	21/12/2036	21/09/2034	21/09/2032	21/12/2030	21/03/2029	21/09/2027	21/03/2026
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	20,01	17,51	15,26	13,51	12,01	10,76	9,76	8,76
	fecha		21/12/2030	21/06/2028	21/03/2026	21/06/2024	21/12/2022	21/09/2021	21/09/2020	21/09/2019
Amortización Final	años		20,01	17,51	15,26	13,51	12,01	10,76	9,76	8,76
	fecha		21/12/2030	21/06/2028	21/03/2026	21/06/2024	21/12/2022	21/09/2021	21/09/2020	21/09/2019
<b>BONOS SERIE C</b>										
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	32,88	30,18	27,75	25,60	23,62	21,81	20,14	18,62
	fecha		31/10/2043	15/02/2041	12/09/2038	19/07/2036	31/07/2034	07/10/2032	05/02/2031	29/07/2029
Amortización Final	años		39,53	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53
	fecha		21/06/2050	21/06/2050	21/06/2050	21/06/2050	21/06/2050	21/06/2050	21/06/2050	21/06/2050
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	20,01	17,51	15,26	13,51	12,01	10,76	9,76	8,76
	fecha		21/12/2030	21/06/2028	21/03/2026	21/06/2024	21/12/2022	21/09/2021	21/09/2020	21/09/2019
Amortización Final	años		20,01	17,51	15,26	13,51	12,01	10,76	9,76	8,76
	fecha		21/12/2030	21/06/2028	21/03/2026	21/06/2024	21/12/2022	21/09/2021	21/09/2020	21/09/2019

Hipótesis de cálculo:

- Ejercicio de amortización anticipada opcional (1) cuando el Saldo Vivo de los Préstamos Titulizados sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial.
- Fallidos de la cartera de Préstamos titulizados no recuperados: 0%
- Mantenimiento constante de la tasa de amortización anticipada de los Préstamos titulizados.

**Anexos a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2010; Estados Financieros Públicos conforme a la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional de Valores**

Estado S.05.1 Cuadro A

Estado S.05.1 Cuadro B

Estado S.05.1 Cuadro C

Estado S.05.1 Cuadro D

Estado S.05.1 Cuadro E

Estado S.05.2 Cuadro A

Estado S.05.2 Cuadro B

Estado S.05.2 Cuadro C

Estado S.05.2 Cuadro D

Estado S.05.3

Estado S.05.4

Estado S.05.5 Cuadro A

Estado S.05.5 Cuadro B

Estado S.05.5 Cuadro C

Estado S.05.5 Cuadro D

Estado S.05.5 Cuadro E

Estado S.05.5 Cuadro F

Estado S.05.5 Cuadro G

Estado S.06 Notas Explicativas

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 7, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Periodo: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2010**  
 Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)

CUADRO A Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 24/11/2008			
	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)		
Participaciones hipotecarias	0001		0030		0060		0090		0120		0150	
Certificados de transmisión hipotecaria	0002	77.259	0031	6.527.900	0061	82.324	0091	7.353.754	0121	89.393	0151	8.500.005
Préstamos hipotecarios	0003		0032		0062		0092		0122		0152	
Cédulas hipotecarias	0004		0033		0063		0093		0123		0153	
Préstamos a promotores	0005		0034		0064		0094		0124		0154	
Préstamos a PYMES	0007		0036		0066		0096		0126		0156	
Préstamos a empresas	0008		0037		0067		0097		0127		0157	
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
<b>Total</b>	<b>0021</b>	<b>77.259</b>	<b>0050</b>	<b>6.527.900</b>	<b>0080</b>	<b>82.324</b>	<b>0110</b>	<b>7.353.754</b>	<b>0140</b>	<b>89.393</b>	<b>0170</b>	<b>8.500.005</b>

(1) Entendido como importe pendiente el importe de principal pendiente de reembolso

Conciliación entre saldo de balance y Estado S.05.1 CuadroA  
 Balance Saldo  
 + Derechos de Crédito (LP) 6205840000  
 + Derechos de Crédito (CP) 325133000  
 - Correcciones valor por deterioro de los activos -481000  
 - Intereses y gastos devengados no vencidos 2978000  
 - Activos dudosos por intereses y otros 574000

Total saldo neto partidas de balance	-----	6527902000
--------------------------------------	-------	------------

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 7, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Periodo: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2010**  
 Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)*

#### CUADRO B

Movimiento de la cartera de activos titulizados/Tasa de amortización anticipada	Situación actual 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009	
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-311.416	0210	-286.161
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-514.438	0211	-722.080
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0202	-1.972.104	0212	-1.146.251
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
<b>Importe pendiente cierre del periodo (2)</b>	<b>0204</b>	<b>6.527.900</b>	<b>0214</b>	<b>7.353.754</b>
<b>Tasa amortización anticipada efectiva del periodo</b>	<b>0205</b>	<b>7,11</b>	<b>0215</b>	<b>8,76</b>

(1) En fondos abiertos, importe de principal pendiente de reembolso en la fecha de presentación de la información de los nuevos activos incorporados en el periodo

(2) Importe del principal pendiente de reembolso de la totalidad de los activos (incluidas las nuevas incorporaciones del periodo) a fecha del informe



## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 7, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)

#### CUADRO C

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado						Principal pendiente no vencido			Deuda Total	
		Principal	Intereses ordinarios		Total	Principal	Deuda					
Hasta 1 mes	0700	4.918	0710	1.746	0720	1.480	0730	3.226	0740	501.860	0750	506.420
De 1 a 2 meses	0701	553	0711	519	0721	496	0731	1.015	0741	64.638	0751	65.835
De 2 a 3 meses	0702	46	0712	54	0722	49	0732	103	0742	5.109	0752	5.225
De 3 a 6 meses	0703	62	0713	82	0723	117	0733	199	0743	6.855	0753	7.075
De 6 a 12 meses	0704	83	0714	243	0724	277	0734	520	0744	9.803	0754	10.352
De 12 a 18 meses	0705	65	0715	249	0725	327	0735	576	0745	7.275	0755	7.872
De 18 meses a 2 años	0706	50	0716	191	0726	341	0736	532	0746	4.430	0756	4.976
De 2 a 3 años	0707	6	0717	22	0727	59	0737	81	0747	519	0757	602
Más de 3 años	0708	0	0718	0	0728	0	0738	0	0748	0	0758	0
<b>Total</b>	<b>0709</b>	<b>5.783</b>	<b>0719</b>	<b>3.106</b>	<b>0729</b>	<b>3.146</b>	<b>0739</b>	<b>6.252</b>	<b>0749</b>	<b>600.489</b>	<b>0759</b>	<b>608.357</b>

(1) La distribución de los activos vencidos impagados entre los distintos tramos señalados se realizará en función de la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada. Los intervalos se entenderán excluido el de inicio e incluido el final (p.e. De 1 a 2 meses, estos es: superior a 1 mes y menor o igual a 2 meses)

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado						Principal pendiente no vencido			Deuda Total	Valor garantía (3)	% Deuda/v. Tasación			
		Principal	Intereses ordinarios		Total	vencido	Deuda									
Hasta 1 mes	0770	4.918	0780	1.746	0790	1.480	0800	3.226	0810	501.860	0820	506.420	0830	1.263.648	0840	40,08
De 1 a 2 meses	0771	553	0781	519	0791	496	0801	1.015	0811	64.638	0821	65.835	0831	155.874	0841	42,24
De 2 a 3 meses	0772	46	0782	54	0792	49	0802	103	0812	5.109	0822	5.225	0832	11.604	0842	45,03
De 3 a 6 meses	0773	62	0783	82	0793	117	0803	199	0813	6.855	0823	7.075	0833	15.651	0843	45,20
De 6 a 12 meses	0774	83	0784	243	0794	277	0804	520	0814	9.803	0824	10.352	0834	22.890	0844	45,22
De 12 a 18 meses	0775	65	0785	249	0795	327	0805	576	0815	7.275	0825	7.872	0835	13.328	0845	59,06
De 18 meses a 2 años	0776	50	0786	191	0796	341	0806	532	0816	4.430	0826	4.976	0836	10.207	0846	48,75
De 2 a 3 años	0777	6	0787	22	0797	59	0807	81	0817	519	0827	602	0837	1.167	0847	51,59
Más de 3 años	0778	0	0788	0	0798	0	0808	0	0818	0	0828	0	0838	0	0848	0,00
<b>Total</b>	<b>0779</b>	<b>5.783</b>	<b>0789</b>	<b>3.106</b>	<b>0799</b>	<b>3.146</b>	<b>0809</b>	<b>6.252</b>	<b>0819</b>	<b>600.489</b>	<b>0829</b>	<b>608.357</b>	<b>0839</b>	<b>1.494.369</b>	<b>0849</b>	<b>40,71</b>

(2) La distribución de los activos vencidos impagados entre los distintos tramos señalados se realizará en función de la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada. Los intervalos se entenderán excluido el de inicio e incluido el final (p.e. De 1 a 2 meses, estos es: superior a 1 mes y menor o igual a 2 meses)

(3) Cumplimentar con la última valoración disponible de tasación del inmueble o valor razonable de la garantía real (acciones o deuda pignoradas, etc.) si el valor de las mismas se ha considerado en el momento inicial del Fondo

**ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 7, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**

**INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN**

CUADRO D	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Escenario inicial				
	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	Tasa de recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	Tasa de recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	Tasa de recuperación fallidos (D)	
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886	0904	0922	0940	0958	0976	0994	1012	1030	1048	
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	0,53 0869	0887	27,66 0905	0923	0,22 0941	0959	26,86 0977	0995	1,10 1013	0,26 1031	100,00 1049	80,00
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888	0906	0924	0942	0960	0978	0996	1014	1032	1050	
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889	0907	0925	0943	0961	0979	0997	1015	1033	1051	
Préstamos a promotores	0854	0872	0890	0908	0926	0944	0962	0980	0998	1016	1034	1052	
Préstamos a PYMES	0855	0873	0891	0909	0927	0945	0963	0981	0999	1017	1035	1053	
Préstamos a empresas	0856	0874	0892	0910	0928	0946	0964	0982	1000	1018	1036	1054	
Préstamos Corporativos	0857	0875	0893	0911	0929	0947	0965	0983	1001	1019	1037	1055	
Bonos de Tesorería	0858	0876	0894	0912	0930	0948	0966	0984	1002	1020	1038	1056	
Deuda subordinada	0859	0877	0895	0913	0931	0949	0967	0985	1003	1021	1039	1057	
Créditos AAPP	0860	0878	0896	0914	0932	0950	0968	0986	1004	1022	1040	1058	
Préstamos Consumo	0861	0879	0897	0915	0933	0951	0969	0987	1005	1023	1041	1059	
Préstamos automoción	0862	0880	0898	0916	0934	0952	0970	0988	1006	1024	1042	1060	
Cuotas arrendamiento financiero	0863	0881	0899	0917	0935	0953	0971	0989	1007	1025	1043	1061	
Cuentas a cobrar	0864	0882	0900	0918	0936	0954	0972	0990	1008	1026	1044	1062	
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0901	0919	0937	0955	0973	0991	1009	1027	1045	1063	
Bonos de titulización	0866	0884	0902	0920	0938	0956	0974	0992	1010	1028	1046	1064	
Otros	0867	0885	0903	0921	0939	0957	0975	0993	1011	1029	1047	1065	

(1) Estos ratios se referirán exclusivamente a la cartera de activos cedidos al Fondo (presentados en el balance en la partida de "derechos de crédito")

(A) Determinada por el cociente entre el importe de principal pendiente de reembolso de los activos clasificados como dudoso y el resultado de minorar al importe de principal pendiente de reembolso del total de la cartera, el importe de principal pendiente de reembolso de los activos fallidos. La clasificación como dudosos se realizará con arreglo a lo previsto en las Normas 13ª y 23ª

(B) Determinada por el cociente entre el importe de principal pendiente de reembolso del total activos clasificados como fallidos y el resultado de minorar al importe principal pendiente de reembolso del total de la cartera, el importe de principal pendiente de reembolso del total de activos fallidos. Se considera la definición de fallidos recogida en la Circular (no necesariamente coincidentes con la definición de la escritura o folleto, recogidas en el estado 5.4).

(C) Determinada por el cociente entre la suma de: el importe total de recuperaciones de impagados de principal de activos clasificados como dudosos, más el importe de principal pendiente de reembolso de los activos que salen de dudosos por las recuperaciones de principal producidas en el periodo, dividido por el importe de principal pendiente de reembolso de los activos clasificados como dudosos antes de las recuperaciones

(D) Determinada por el cociente entre el importe total de recuperaciones de principal de activos clasificados como fallidos y el importe de principal pendiente de reembolso de activos clasificados como fallidos antes de las recuperaciones

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 7, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Periodo: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2010**  
 Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.**

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)

CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 24/11/2008			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior a 1 año	1300	262	1310	1.526	1320	227	1330	1.266	1340	149	1350	1.102
Entre 1 y 2 años	1301	460	1311	5.435	1321	369	1331	4.709	1341	301	1351	4.588
Entre 2 y 3 años	1302	762	1312	13.454	1322	559	1332	10.748	1342	448	1352	9.656
Entre 3 y 5 años	1303	2.790	1313	76.105	1323	2.287	1333	65.140	1343	1.491	1353	47.739
Entre 5 y 10 años	1304	11.130	1314	493.025	1324	10.340	1334	482.876	1344	9.286	1354	470.524
Superior a 10 años	1305	61.855	1315	5.938.355	1325	68.542	1335	6.789.015	1345	77.718	1355	7.966.396
<b>Total</b>	1306	77.259	1316	6.527.900	1326	82.324	1336	7.353.754	1346	89.393	1356	8.500.005
<b>Vida residual media ponderada (años)</b>	1307	21,30			1327	21,98			1347	22,75		

(1) Los intervalos se entenderán excluido el inicio del mismo e incluido el final (p.e. Entre 1 y 2 años: superior a 1 año y menor o igual a 2 años)

Antigüedad	Situación actual 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009		Situación inicial 24/11/2008	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	5,26	0632	4,27	0634	3,18

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 7, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros y se referirán al total de la serie salvo que expresamente se solicite el valor unitario)*

CUADRO A		Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Escenario inicial 24/11/2008			
		Denominación serie	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente
Serie (2)		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0310005006	BONOSA	82.110	77	6.304.589	11,79	82.110	87	7.141.358	12,51	82.110	100	8.211.000	13,23
ES0310005014	BONOSB	1.360	100	136.000	30,89	1.360	100	136.000	32,21	1.360	100	136.000	20,92
ES0310005022	BONOSC	1.530	100	153.000	35,19	1.530	100	153.000	36,10	1.530	100	153.000	27,36
<b>Total</b>		8006	85.000	8025	6.593.589	8045	85.000	8065	7.430.358	8085	85.000	8105	8.500.000

(1) Importes en años. En caso de ser estimado se indicará en las notas explicativas las hipótesis de estimación

(2) La gestora deberá cumplimentar la denominación de la serie (ISIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se rellenará exclusivamente la columna de denominación

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 7, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros y se referirán al total de la serie salvo que expresamente se solicite el valor unitario)*

#### CUADRO B

Serie (1)	Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Importe pendiente						
									Principal no vencido	Principal impagado	Intereses impagados	Total pendiente (7)			
									9994	9995	9997	9998			
BONOSA	ES0310005006	NS	Euribor 03 meses	0,30	1,32	360	11	2.548	6.304.589	0	0	0	6.304.589		
BONOSB	ES0310005014	S	Euribor 03 meses	0,70	1,72	360	11	72	136.000	0	0	0	136.000		
BONOSC	ES0310005022	S	Euribor 03 meses	1,10	2,12	360	11	99	153.000	0	0	0	153.000		
<b>Total</b>								9228	2.719	9085	6.593.589	9095	9105	9115	6.593.589

(1) La gestora deberá cumplimentar la denominación de la serie (ISIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se rellenará exclusivamente la columna de denominación

(2) La gestora deberá indicar si la serie es subordinada o no subordinada (S=Subordinada; NS=No subordinada)

(3) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponda en cada caso (EURIBOR un año, EURIBOR a tres meses...). En el caso de tipos fijos esta columna se cumplimentará con el término "fijo"

(4) En el caso de tipos fijos esta columna no se cumplimentará

(5) Días acumulados desde la última fecha de pago

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago

(7) Incluye el principal no vencido y todos los importes impagados a la fecha de la declaración

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 7, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros y se referirán al total de la serie salvo que expresamente se solicite el valor unitario)*

CUADRO C			Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009											
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses									
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)								
		7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370								
ES0310005006	BONOSA	21-03-2061	836.769	1.906.411	71.621	271.773	1.069.642	1.069.642	200.152	200.152								
ES0310005014	BONOSB	21-03-2061	0	0	1.987	5.994	0	0	4.007	4.007								
ES0310005022	BONOSC	21-03-2061	0	0	2.856	8.025	0	0	5.169	5.169								
<b>Total</b>			7305	836.769	7315	1.906.411	7325	76.464	7335	285.792	7345	1.069.642	7355	1.069.642	7365	209.328	7375	209.328

(1) La gestora deberá cumplimentar la denominación de la serie (ISIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se rellenará exclusivamente la columna de denominación

(2) Entendiendo como fecha final aquella que de acuerdo con la documentación contractual determine la extinción del Fondo, siempre que no se haya producido previamente una causa de liquidación anticipada

(3) Total de pagos realizados desde el último cierre anual

(4) Total de pagos realizados desde la fecha de constitución del Fondo

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 7, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

#### CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0310005006	BONOSA	24-11-2008	MDY	Aaa	Aaa	Aaa
ES0310005014	BONOSB	24-11-2008	MDY	A1	A1	A1
ES0310005022	BONOSC	24-11-2008	MDY	Baa3	Baa3	Baa3

(1) La gestora deberá cumplimentar la denominación de la serie (ISIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se rellenará exclusivamente la columna de denominación

(2) La gestora deberá cumplimentar la calificación crediticia otorgada por cada agencia de rating, cuya denominación también deberá ser cumplimentada, para serie - MDY para Moody's; SYP para Standard & Poors; FCH para Fitch -

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 7, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

### INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)

		Situación actual 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009	
1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010	148.750	1010	148.750	
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	2,28	1020	2,02	
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,81	1040	1,92	
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	Si	
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No	
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No	
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	0	
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si	
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	95,62	1120	96,11	
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	0	
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	0,00	
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	0	
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No	

(1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios percibidos de la cartera de activos titulizados y el tipo de interés medio de los pasivos emitidos cuya finalidad ha sido la adquisición de los activos

(2) Se incluirá el importe total disponible de las distintas líneas de liquidez en caso de que haya más de una

(3) Entendiendo como no subordinadas aquellas series que en la fecha se encuentren, respecto a las demás, en una posición anterior para el cobro de capital conforme al orden de prelación de pagos

(4) La gestora deberá incluir una descripción de dichas mejoras crediticias en las notas explicativas en caso de que las consideren relevantes

### Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias

		NIF	*	Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes (5)	0200		1210	BBVA
Permutas financieras de tipos de interés	0210		1220	BBVA
Permutas financieras de tipos de cambio	0220		1230	-
Otras permutas financieras	0230		1240	-
Contraparte de la Línea de Liquidez	0240		1250	-
Entidad Avalista	0250		1260	-
Contraparte del derivado de crédito	0260		1270	-

(5) Si el Fondo de Reserva se ha constituido a través de títulos emitidos y se desconoce el titular de esos títulos no se cumplimentará



## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.4

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 7, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

### CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)*

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)				Ref. Folleto			
					Situación actual		Periodo anterior		Situación actual		Periodo anterior			Última Fecha Pago		
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010	3	0030		0100	23.562	0200	16.062	0300	0,36	0400	0,22	1120	1,95		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
<b>Total Morosos</b>					0120	23.562	0220	16.062	0320	0,36	0420	0,22	1140	1,95	1280	Epígrafe 4.9.3.2 Nota de Valores
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	18	0060		0130	6.106	0230	0	0330	0,09	0430	0,00	1050	0,13		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
<b>Total Fallidos</b>					0150	6.106	0250	0	0350	0,09	0450	0,00	1200	0,13	1290	Epígrafe 4.9.3.2 Nota de Valores

(1) En caso de existir definiciones adicionales a las recogidas en la presente tabla (moras cualificadas, fallidos subjetivos, etc) respecto a las que se establezca algún trigger se indicarán en la tabla de Otros ratios relevantes, indicando el nombre del ratio

(2) Los ratios se corresponden al importe total de activos fallidos o morosos entre el saldo vivo de los activos cedidos al fondo según se defina en la documentación contractual. En la columna Ref. Folleto se indicará el epígrafe o capítulo del folleto en el que el concepto esté definido

Otros ratios relevantes	Ratio (2)			Ref. Folleto
	Situación actual	periodo anterior	Última Fecha Pago	

TRIGGERS (3)	Límite	% Actual	Última Fecha		Ref. Folleto
			Pago		
<b>Amortización secuencial: series (4)</b>	0500	0520	0540		0560
<b>Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)</b>	0506	0526	0546		0566
<b>OTROS TRIGGERS (3)</b>	0513	0523	0553		0573

(3) En caso de existir triggers adicionales a los recogidos en la presente tabla se indicarán su nombre o concepto debajo de OTROS TRIGGERS. Si los triggers recogidos expresamente en la tabla no están previstos en el Fondo, no se cumplimentarán

(4) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto al modo de amortización (prorrata/secuencial) de algunas de las series se indicarán las series afectadas indicando su ISIN, y en su defecto el nombre, el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido

(5) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto al diferimiento o postergamiento de intereses de algunas de las series se indicarán las series afectadas indicando su ISIN o nombre, el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido

(6) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto a la no reducción del fondo de reserva se indicará el límite contractual establecido, la situación actual del

ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido

#### Triggers

##### Amortización Secuencial

Referencia del folleto: Capítulo 4.9.2.1

Amortización de los Bonos de la Serie A. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, 23 de marzo de 2009

Referencia del folleto: Capítulo 4.9.3.4

Amortización de los Bonos de la Serie B. Aunque no se hubieran amortizado totalmente los Bonos de la Serie A, se procederá a la amortización de la Serie B cuando concurran las siguientes circunstancias: i) Que el Saldo de Principal pendiente de la Serie B sea igual o mayor al [3,20]% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

Referencia del folleto: Capítulo 4.9.3.4

Amortización de los Bonos de la Serie C. Aunque no se hubieran amortizado totalmente los Bonos de la Clase A, se procederá a la amortización de la Serie C cuando concurran las siguientes circunstancias: i) Que el Saldo de Principal pendiente de la Serie C sea igual o mayor al [3,60]% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

Referencia del folleto: Capítulo 4.9.3.4

Además para proceder a la amortización de la Serie B y de la Serie C: i) que el importe del Fondo de Reserva Requerido fuera a ser dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente, ii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

##### Diferimiento/Postergamiento intereses

Referencia del folleto: Capítulo 3.4.6.2.1 Aplicación

Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B. Se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Hipotecarios Dudosos, computados por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Hipotecario Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 11,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos Hipotecarios en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

Referencia del folleto: Capítulo 3.4.6.2.1 Aplicación

Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C. Se procederá a la postergación de este pago al 9º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Hipotecarios Dudosos, computados por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Hipotecario Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 9,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos Hipotecarios en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A y de la Serie B y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

##### No reducción del Fondo de Reserva

Referencia del folleto: Capítulo 3.4.2.2

El importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago será la menor de las siguientes cantidades: (i) [Ciento cuarenta y ocho millones setecientos cincuenta mil] ([148.750.000],00) euros. (ii) La cantidad mayor entre: a) El [3,30]% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos. b) [Setenta y cuatro millones trescientos setenta y cinco mil] ([74.375.000],00) euros.

Referencia del folleto: Capítulo 3.4.2.2

No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago precedente, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes: i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos. ii) Que el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente. iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 7, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Periodo: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2010**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)*

CUADRO A Distribución geográfica de activos titulizados	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 24/11/2008			
	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)		
Andalucía	0400	18.516	0426	1.417.282	0452	19.719	0478	1.593.416	0504	21.377	0530	1.831.663
Aragón	0401	1.319	0427	107.485	0453	1.406	0479	121.313	0505	1.505	0531	139.434
Asturias	0402	1.561	0428	97.037	0454	1.628	0480	107.956	0506	1.731	0532	123.477
Baleares	0403	1.830	0429	180.903	0455	1.951	0481	200.793	0507	2.120	0533	230.119
Canarias	0404	5.085	0430	378.432	0456	5.404	0482	423.311	0508	5.850	0534	484.237
Cantabria	0405	954	0431	71.821	0457	1.011	0483	81.528	0509	1.085	0535	93.962
Castilla-León	0406	2.936	0432	179.328	0458	3.113	0484	206.084	0510	3.338	0536	241.939
Castilla La Mancha	0407	2.557	0433	192.316	0459	2.744	0485	216.631	0511	2.974	0537	249.955
Cataluña	0408	11.312	0434	1.237.201	0460	12.079	0486	1.390.664	0512	13.172	0538	1.606.625
Ceuta	0409	240	0435	20.535	0461	254	0487	22.770	0513	275	0539	25.818
Extremadura	0410	1.246	0436	79.545	0462	1.312	0488	87.910	0514	1.417	0540	101.812
Galicia	0411	2.799	0437	183.998	0463	3.021	0489	210.507	0515	3.220	0541	240.132
Madrid	0412	9.926	0438	1.057.309	0464	10.641	0490	1.200.746	0516	11.686	0542	1.401.859
Meilla	0413	230	0439	15.652	0465	243	0491	18.297	0517	260	0543	20.883
Murcia	0414	1.859	0440	139.408	0466	1.979	0492	157.452	0518	2.141	0544	181.479
Navarra	0415	395	0441	38.220	0467	408	0493	42.253	0519	450	0545	50.920
La Rioja	0416	400	0442	25.372	0468	418	0494	28.544	0520	442	0546	32.822
Comunidad Valenciana	0417	11.593	0443	852.021	0469	12.349	0495	958.470	0521	13.513	0547	1.115.247
País Vasco	0418	2.501	0444	254.035	0470	2.644	0496	285.109	0522	2.837	0548	327.622
<b>Total España</b>	0419	77.259	0445	6.527.900	0471	82.324	0497	7.353.754	0523	89.393	0549	8.500.005
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472	0	0498	0	0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474	0	0500	0	0526	0	0552	0
<b>Total general</b>	0425	77.259	0450	6.527.900	0475	82.324	0501	7.353.754	0527	89.393	0553	8.500.005

(1) Entendido como importe pendiente el importe de principal pendiente de reembolso

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 7, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)*

#### CUADRO B

Divisa/Activos titulizados	Situación actual 31/12/2010						Situación cierre anual anterior 31/12/2009						Situación inicial 24/11/2008					
	Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)	
Euro - EUR	0571	77.259	0577	6.527.900	0583	6.527.900	0600	82.324	0606	7.353.754	0611	7.353.754	0620	89.393	0626	8.500.005	0631	8.500.005
EEUU Dólar - USD	0572		0578		0584		0601		0607		0612		0621		0627		0632	
Japón Yen - JPY	0573		0579		0585		0602		0608		0613		0622		0628		0633	
Reino Unido Libra - GBP	0574		0580		0586		0603		0609		0614		0623		0629		0634	
Otras	0575				0587		0604				0615		0624				0635	
<b>Total</b>	<b>0576</b>	<b>77.259</b>			<b>0588</b>	<b>6.527.900</b>	<b>0605</b>	<b>82.324</b>			<b>0616</b>	<b>7.353.754</b>	<b>0625</b>	<b>89.393</b>			<b>0636</b>	<b>8.500.005</b>

(1) Entendido como importe pendiente el importe de principal pendiente de reembolso

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 7, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Periodo: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2010**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)*

#### CUADRO C

Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 24/11/2008			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
0% - 40%	1100	46.705	1110	2.865.577	1120	45.196	1130	2.893.165	1140	43.491	1150	2.940.515
40% - 60%	1101	26.487	1111	3.005.392	1121	32.403	1131	3.689.036	1141	40.157	1151	4.614.693
60% - 80%	1102	2.955	1112	465.752	1122	3.382	1132	538.273	1142	4.027	1152	646.837
80% - 100%	1103	1.112	1113	191.179	1123	1.343	1133	233.280	1143	1.718	1153	297.960
100% - 120%	1104	0	1114	0	1124	0	1134	0	1144	0	1154	0
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125	0	1135	0	1145	0	1155	0
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126	0	1136	0	1146	0	1156	0
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127	0	1137	0	1147	0	1157	0
<b>Total</b>	<b>1108</b>	<b>77.259</b>	<b>1118</b>	<b>6.527.900</b>	<b>1128</b>	<b>82.324</b>	<b>1138</b>	<b>7.353.754</b>	<b>1148</b>	<b>89.393</b>	<b>1158</b>	<b>8.500.005</b>
<b>Media ponderada (%)</b>			<b>1119</b>	<b>42,12</b>			<b>1139</b>	<b>43,63</b>			<b>1159</b>	<b>45,38</b>

(1) Distribución según el valor de la razón entre el importe pendiente de amortizar de los préstamos con garantía real y la última valoración disponible de tasación de los inmuebles hipotecados, o valor razonable de otras garantías reales, siempre que el valor de las mismas se haya considerado en el momento inicial del Fondo, expresada en porcentaje

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 7, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Periodo: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2010**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)*

#### CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos		Importe Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)	
	vivos							
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo	76.106		6.454.211		0,72		2,91	
M. Hipotecario Bancos	274		13.814		0,07		2,65	
M. Hipotecario Conjunto de Ent	879		59.875		0,41		3,59	
TOTAL								
<b>Total</b>	<b>1405</b>	<b>77.259</b>	<b>1415</b>	<b>6.527.900</b>	<b>1425</b>	<b>0,71</b>	<b>1435</b>	<b>2,91</b>

(1) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponda en cada caso (EURIBOR un año, LIBRO, etc.)

(2) En el caso de tipos fijos no se cumplimentará la columna de margen ponderado y se indicará el tipo de interés medio ponderado de los activos a tipo fijo en la columna "tipo de interés medio ponderado"

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 7, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)*

CUADRO E Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 24/11/2008			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior al 1%	1500	0	1521	0	1542	2	1563	169	1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	0	1522	0	1543	75	1564	8.904	1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	11.684	1523	888.596	1544	12.078	1565	1.068.889	1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	13.271	1524	921.431	1545	16.615	1566	1.308.516	1587	0	1608	0
2,5% - 2,99%	1504	19.112	1525	1.857.348	1546	19.917	1567	1.957.987	1588	0	1609	0
3% - 3,49%	1505	25.118	1526	2.157.114	1547	23.219	1568	2.069.592	1589	0	1610	0
3,5% - 3,99%	1506	3.064	1527	243.105	1548	3.002	1569	246.361	1590	0	1611	0
4% - 4,49%	1507	139	1528	10.458	1549	1.188	1570	83.444	1591	0	1612	0
4,5% - 4,99%	1508	746	1529	71.191	1550	989	1571	101.007	1592	2.323	1613	229.061
5% - 5,49%	1509	1.665	1530	157.797	1551	1.996	1572	203.965	1593	17.845	1614	1.762.361
5,5% - 5,99%	1510	2.042	1531	186.287	1552	2.704	1573	258.245	1594	37.974	1615	3.781.499
6% - 6,49%	1511	345	1532	29.769	1553	449	1574	40.124	1595	29.874	1616	2.621.443
6,5% - 6,99%	1512	63	1533	4.230	1554	78	1575	5.790	1596	1.263	1617	97.315
7% - 7,49%	1513	8	1534	488	1555	10	1576	671	1597	105	1618	7.915
7,5% - 7,99%	1514	2	1535	86	1556	2	1577	90	1598	8	1619	377
8% - 8,49%	1515	0	1536	0	1557	0	1578	0	1599	1	1620	34
8,5% - 8,99%	1516	0	1537	0	1558	0	1579	0	1600	0	1621	0
9% - 9,49%	1517	0	1538	0	1559	0	1580	0	1601	0	1622	0
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560	0	1581	0	1602	0	1623	0
Superior al 10%	1519	0	1540	0	1561	0	1582	0	1603	0	1624	0
<b>Total</b>	<b>1520</b>	<b>77.259</b>	<b>1541</b>	<b>6.527.900</b>	<b>1562</b>	<b>82.324</b>	<b>1583</b>	<b>7.353.754</b>	<b>1604</b>	<b>89.393</b>	<b>1625</b>	<b>8.500.005</b>
<b>Tipo de interés medio ponderado (%)</b>			<b>9542</b>	<b>2,91</b>			<b>9584</b>	<b>2,91</b>			<b>1626</b>	<b>5,79</b>

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 7, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Periodo: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2010**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

#### CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2010			Situación cierre anual anterior 31/12/2009			Situación inicial 24/11/2008		
	Porcentaje		CNAE (2)	Porcentaje		CNAE (2)	Porcentaje		CNAE (2)
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	0,26		2030	0,24		2060	0,22	
Sector: (1)	2010		2020	2040		2050	2070		2080

(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración

(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación



## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 7, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Periodo: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2010**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)*

#### CUADRO G

Divisa/Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual 31/12/2010						Situación inicial 24/11/2008					
	Nº de pasivos emitidos		Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	85.000	3060	6.593.589	3110	6.593.589	3170	85.000	3230	8.500.000	3250	8.500.000
EEUU Dólar - USDR	3010		3070		3120		3180		3240		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3250		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3260		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
<b>Total</b>	<b>3050</b>	<b>85.000</b>			<b>3160</b>	<b>6.593.589</b>	<b>3220</b>	<b>85.000</b>			<b>3300</b>	<b>8.500.000</b>

**Estado S.06 – NOTAS EXPLICATIVAS**

NOTA EXPLICATIVA AL ESTADO S.05.2 CUADRO A

VIDA MEDIA

- a) Escenario inicial: Vida media inicial calculada según cuadro del folleto informativo, con hipótesis de tasa de morosidad = 0% y tasa de amortización anticipada = 0%
- b) Situación actual: Vida media actual calculada según método de amortización actual (secuencial o prorratea), con hipótesis de tasa de morosidad = 0%, tasa de amortización anticipada = 0% y sin ejercicio de la amortización anticipada opcional.

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

---

D. Roberto Vicario Montoya  
(Presidente)

---

D. Pedro María Urresti Laca  
(Vicepresidente)

---

D. Ignacio Echevarría Soriano

---

D<sup>a</sup>. Ana Fernández Manrique

---

D. Mario Masiá Vicente

---

D. Justo de Rufino Portillo

---

D. Borja Uriarte Villalonga  
(en representación de Bankinter, S.A.)

---

D. Ignacio Benloch Fernández-Cuesta  
(en representación de Banco Cooperativo  
Español, S.A.)

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización., S.A., S.G.F.T., en sesión del 29 de marzo de 2011, ha formulado las Cuentas Anuales integradas por balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estados de flujos de efectivo, estado de ingresos y gastos reconocidos y memoria e Informe de Gestión (incluidos los Anexos) de BBVA RMBS 7 Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2010, contenidos en las 64 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 42, a excepción de los Anexos que están contenidos en 22 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 29 de marzo de 2011

---

D<sup>a</sup>. Belén Rico Arévalo  
Secretaria no Consejera