

BBVA RMBS 7 Fondo de Titulización de Activos

Cuentas Anuales e
Informe de Gestión correspondientes al
ejercicio 2009, junto con el
Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.G.F.T., S.A.,

Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA RMBS 7 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2009, 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, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo, del estado de ingresos y gastos reconocidos y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2009, las correspondientes al ejercicio anterior, que, tal y como se indica en el párrafo siguiente, difieren de las contenidas en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio 2008, detallándose en la Nota 2.d) de la memoria de las cuentas anuales adjuntas las diferencias existentes. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2009. Con fecha 27 de abril de 2009 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2008, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio y que resultaban de aplicación, en el que expresaron una opinión favorable.

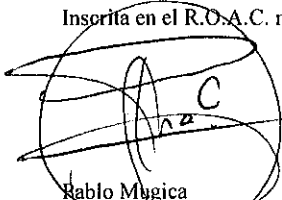
De acuerdo con lo mencionado en la Nota 2.d) de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 fueron las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo formularon aplicando la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre Normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los Fondos de Titulización. Adicionalmente, la mencionada Circular 2/2009 estableció en su Norma Transitoria Primera que los criterios contenidos en la misma se aplicarán por primera vez respecto a las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 con las excepciones previstas en la Norma Transitoria Segunda que se aplicarán por primera vez respecto a las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2009. En la Nota 2.d) de la memoria de las cuentas anuales adjuntas de Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables se incorpora, tal y como se establece en la Norma Transitoria Cuarta de la mencionada Circular 2/2009, la conciliación de los balances al 1 de enero de 2008 y al 31 de diciembre de 2008 y de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 entre las cifras incluidas en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio anterior y las que resultan de la aplicación de la indicada Circular 2/2009 en su totalidad junto con una explicación de las principales diferencias entre los principios y normas contables aplicados en el ejercicio anterior y los aplicados en la preparación de las cuentas anuales adjuntas.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2009 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BBVA RMBS 7 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS al 31 de diciembre de 2009 y de los resultados de sus operaciones, de sus flujos de efectivo y de los ingresos y gastos reconocidos correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación y que guardan uniformidad con los aplicados en la preparación de las cifras e información correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a efectos comparativos en las cuentas anuales adjuntas.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2009 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo 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 2009. 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. nº S0692


Pablo Mugica
28 de abril de 2010

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2010 Nº 01/10/09588
IMPORTE COLEGIAL: 88,00 EUR

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

Deloitte, S.L. inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 13.650, folio 188, sección 8, hoja M-54414
inscripción 96, C.I.F.: B-79104469. Domicilio Social: Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1 - Torre Picasso, 28020 Madrid,

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

BBVA RMBS 7 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2009	2008 (*)	PASIVO	Nota	2009	2008 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		7.016.059	8.100.413	PASIVO NO CORRIENTE		7.245.552	7.579.333
Activos financieros a largo plazo		7.016.059	8.100.413	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		7.245.552	7.579.333
Derechos de crédito	4	7.016.059	8.100.413	Obligaciones y otros valores negociables	8	7.096.689	7.430.357
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		6.807.689	7.141.357
Certificados de transmisión hipotecaria		7.000.229	8.100.413	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	148.863	148.976
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		148.863	148.976
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 titulización		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Activos dudosos		15.956	-	Otros pasivos financieros		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(126)	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Otros		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados		-	-				
Derivados de cobertura		-	-				
Otros activos financieros		-	-	PASIVO CORRIENTE		339.845	1.326.672
Garantías financieras		-	-	Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Otros		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Activos por impuesto diferido		-	-	Pasivos financieros a corto plazo		336.257	1.322.424
Otros activos no corrientes		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	11	1	60
				Obligaciones y otros valores negociables	8	336.020	1.105.102
ACTIVO CORRIENTE		696.050	601.313	Series no subordinadas		333.668	1.069.643
Activos no corrientes mantenidos para la venta		135	-	Series subordinadas		-	-
Activos financieros a corto plazo	5	508.293	339.210	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	54.848	71.558	Intereses y gastos devengados no vencidos		2.352	35.459
Derechos de crédito	4	341.455	267.652	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Participaciones hipotecarias		-	-	Deudas con entidades de crédito	9	236	1.140
Certificados de transmisión hipotecaria		339.761	265.207	Préstamo subordinado		113	274
Préstamos hipotecarios		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		123	866
Préstamos a empresas		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Derivados	16	-	216.122
Créditos AAPP		-	-	Derivados de cobertura		-	216.122
Préstamo Consumo		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Préstamo automoción		-	-	Importe bruto		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Ajustes por periodificaciones	10	3.588	4.248
Bonos de titulización		-	-	Comisiones		3.587	4.248
Activos dudosos		570	-	Comisión sociedad gestora		10	23
Correcciones de valor por deterioro de activos		(4)	-	Comisión administrador		35	88
Intereses y gastos devengados no vencidos		1.128	2.445	Comisión agente financiero/pagos		1	4
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión variable - resultados realizados		3.541	4.132
Derivados	16	111.990	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Derivados de cobertura		111.990	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Otros activos financieros		-	-	Otras comisiones		-	1
Garantías financieras		-	-	Otros		1	-
Otros		-	-				
Ajustes por periodificaciones		-	-	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDO	13	126.712	(204.279)
Comisiones		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	16	126.959	(203.954)
Otros		-	-	Gastos de constitución en transición	12	(247)	(325)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	187.622	262.103				
Tesorería		187.622	262.103				
Otros activos líquidos equivalentes		-	-				
TOTAL ACTIVO		7.712.109	8.701.726	TOTAL PASIVO		7.712.109	8.701.726

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2009.

BBVA RMBS 7 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS**
ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		329.475	52.755
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	322.975	51.985
Otros activos financieros	7	6.500	770
Intereses y cargas asimilados		(297.749)	(48.492)
Obligaciones y otros valores negociables	8	(176.221)	(35.459)
Deudas con entidades de crédito	9	(5.746)	(866)
Otros pasivos financieros	16	(115.782)	(12.167)
MARGEN DE INTERESES		31.726	4.263
Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio (neto)		-	-
Otros ingresos de explotación		-	-
Otros gastos de explotación		(31.569)	(4.263)
Servicios exteriores	14	(12)	(1)
Servicios de profesionales independientes		(12)	(1)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	10	(31.557)	(4.262)
Comisión de Sociedad gestora		(7.634)	(23)
Comisión administración		(786)	(88)
Comisión del agente financiero/pagos		(46)	(4)
Comisión variable - resultados realizados		(23.013)	(4.132)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	12	(78)	(15)
Deterioro de activos financieros (neto)		(137)	-
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	(137)	-
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta	5	(20)	-
Repercusión de pérdidas (ganancias)		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios	15	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2009.

BBVA RMBS 7 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	(29.485)	46.345
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	2.950	46.685
Intereses cobrados de los activos titulizados	325.248	45.915
Intereses pagados por valores de titulización	(209.328)	-
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(112.981)	-
Intereses cobrados de inversiones financieras	6.500	-
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(6.489)	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	770
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(32.414)	-
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(7.648)	-
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(840)	-
Comisiones pagadas al agente financiero	(48)	-
Comisiones variables pagadas	(23.878)	-
Otras comisiones	-	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	(21)	(340)
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	(340)
Otros	(21)	-
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(44.997)	215.758
Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización	-	8.500.000
Cobros por emisión de valores de titulización	-	8.500.000
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	(8.500.005)
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	(8.500.005)
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(61.556)	138.009
Cobros por amortización de derechos de crédito	1.008.086	138.009
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(1.069.642)	-
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	16.559	77.754
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	149.250
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(275)	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	16.711	(71.557)
Administraciones públicas - Pasivo	(2)	2
Otros deudores y acreedores	125	59
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(74.482)	262.103
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	262.103	--
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	187.622	262.103

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2009.

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 2009 Y 2008 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008 (*)
Activos financieros disponibles para la venta		
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	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
Cobertura de los flujos de efectivo		
Ganancias (pérdidas) por valoración	215.131	(216.121)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	215.131	(216.121)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	115.782	12.167
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(330.913)	203.954
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		
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	78	15
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(78)	(15)
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2009.

BBVA RMBS 7 Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2009

1. Reseña del Fondo

BBVA RMBS 7 Fondo de Titulización de Activos (en adelante, "el Fondo") se constituyó, mediante Escritura Pública de fecha 24 de noviembre de 2008, con carácter de fondo cerrado, al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, y en lo no contemplado en el mismo, por las reglas contenidas en la ley 19/1992, de 7 de julio. La función del Fondo consiste en la adquisición de derechos de crédito derivados de Préstamos Hipotecarios sobre viviendas, instrumentados a través de Certificados de Transmisión de Hipoteca—véase Nota 4 – (en adelante, "los Derechos de Crédito"), y en la emisión de tres series de bonos de titulización, por un importe total inicial de 8.500.000 miles de euros (véase Nota 8). En la misma fecha de constitución se procedió a la emisión de dichos Bonos de Titulización, siendo la fecha de desembolso, que marca el inicio del devengo de intereses de los Bonos, el 27 de noviembre de 2008.

El Fondo carece de personalidad jurídica y es gestionado por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante "la Sociedad Gestora").

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 presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, 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 2009 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 31 de marzo de 2010.

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) y al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 13 y 16). A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2009, 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) Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables

Las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2009 han sido formuladas de acuerdo a lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2008 fueron las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora formularon aplicando la mencionada Circular 2/2009. La Norma Transitoria Segunda de la citada Circular contemplaba que determinadas reglas que regulaban el contenido de las cuentas anuales así como determinados criterios contables se aplicarían por primera vez respecto a las cuentas anuales del ejercicio 2009.

Consecuentemente, la aplicación de la Circular 2/2009 en la elaboración de las cuentas anuales del ejercicio 2009 supone, en su caso, determinados cambios en cuanto a políticas contables, criterios de valoración y contenido de los estados financieros.

A continuación se detallan los principales efectos que dicho aspecto ha supuesto sobre los estados financieros del Fondo:

- Saneamiento, en su caso, de los gastos de constitución con abono a una cuenta transitoria pasiva procediendo a su amortización en el periodo residual según la normativa anterior.
- Registro en el activo o en el pasivo, en su caso, del valor razonable de los derivados utilizados por el Fondo.
- Utilización, en su caso, del tipo de interés efectivo para la valoración de los activos y pasivos financieros del Fondo, a excepción de los derivados que se valorarán a su valor razonable.
- Registro de las correcciones valorativas que, en su caso, se desprendan de la valoración de los activos financieros del Fondo, de acuerdo con la metodología prevista en la Circular.
- Inclusión de la distribución de activos y pasivos corrientes y no corrientes y la valoración de la permuta financiera, reclasificándose en los correspondientes epígrafes del balance.

De los aspectos indicados anteriormente, los únicos significativos de cara a reelaborar los estados correspondientes a la conciliación al 31 de diciembre de 2008 ha sido la clasificación de la distribución de activos y pasivos corrientes y no corrientes, y la valoración de la permuta financiera, siendo el resto no significativo.

Asimismo, la Norma Transitoria Cuarta de la Circular 2/2009 exige que las cuentas anuales del Fondo, correspondientes al ejercicio 2009, incluyan la siguiente información:

Una conciliación del balance al 31 de diciembre de 2008 entre las cifras publicadas correspondientes al cierre del ejercicio 2008, obtenidas por la aplicación de la Circular 2/2009, con las excepciones previstas en su Norma Transitoria Segunda, y las que resulten de aplicar el contenido de dicha Circular, sin aplicar las mencionadas excepciones.

Una conciliación de la cuenta de resultados del ejercicio 2008 entre las cifras publicadas correspondientes al ejercicio 2008, obtenidas por la aplicación de la Circular 2/2009, con las excepciones previstas en su Norma Transitoria Segunda, y las que resulten de aplicar el contenido de dicha Circular, sin aplicar las mencionadas excepciones.

Seguidamente se presenta la conciliación de los saldos del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias anteriormente descritos, habiéndose incluido, en cada una de las columnas que se muestran a continuación, la siguiente información:

En la columna "Datos según R.D. 1643/1990" se presentan las distintas partidas de activo y pasivo, valoradas de acuerdo a lo dispuesto en la normativa anteriormente aplicada por el Fondo (Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad) y clasificadas de acuerdo a los criterios contenidos en la Circular 2/2009, aplicados en la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2009.

En la columna "Datos según Circular 2/2009 y NTS" se presentan las distintas partidas de activo, pasivo, ingresos y gastos valoradas de acuerdo a lo dispuesto en la Circular 2/2009, con las excepciones previstas en su Norma Transitoria Segunda, y clasificadas de acuerdo a los criterios contenidos en dicha Circular sin aplicar las mencionadas excepciones.

En la columna "Datos según Circular 2/2009" se presentan las distintas partidas de activo, pasivo, ingresos y gastos, valoradas de acuerdo a lo dispuesto en la Circular 2/2009 y aplicadas en la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2009, y que han sido clasificadas en el balance y en la cuenta de pérdidas de acuerdo a los criterios establecidos en dicha Circular, aplicados en la elaboración de las mencionadas cuentas anuales del Fondo.

En la columna "Diferencias" se muestran los ajustes que ha sido necesario realizar para conciliar los saldos de activo, pasivo, ingresos y gastos, valorados de acuerdo a la normativa anteriormente aplicada por el Fondo (Real Decreto 1643/1990 y Circular 2/2009, con las excepciones previstas en su Norma Transitoria Segunda) con los saldos registrados de acuerdo a la Circular 2/2009, aplicada por el Fondo en la elaboración de sus cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2009.

Balance: Conciliación al 31 de diciembre de 2008

ACTIVO	Datos Según Circular 2/2009 y NTS	Diferencias	Datos Según Circular 2/2009
ACTIVO NO CORRIENTE			
Gastos de constitución	-	-	-
Activos financieros a largo plazo	8.100.413		8.100.413
Valores representativos de deuda	-	-	-
Derechos de crédito	8.100.413		8.100.413
Derivados	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-	-
Otros activos no corrientes	-	-	-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	8.100.413		8.100.413
ACTIVO CORRIENTE			
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-
Activos financieros a corto plazo	339.210		339.210
Deudores y otras cuentas a cobrar	76.395	(4.837)	71.558
Valores representativos de deuda	-	-	-
Derechos de crédito	262.815	4.837	267.652
Derivados	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-
Ajustes por Periodificaciones	2.252	(2.252)	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	262.103		262.103
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	603.565	(2.252)	601.313
TOTAL ACTIVO	8.703.978	(2.252)	8.701.726

PASIVO	Datos Según Circular 2/2009 y NTS	Diferencias	Datos Según Circular 2/2009
PASIVO NO CORRIENTE			
Provisiones a largo plazo	-	-	-
Pasivos financieros a largo plazo	7.579.730	(397)	7.579.333
Obligaciones y otros valores negociables	7.430.357		7.430.357
Deudas con entidades de crédito	149.373	(397)	148.976
Derivados	-	-	-
Otros pasivos financieros	-	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	7.579.730	(397)	7.579.333
PASIVO CORRIENTE			
Pasivos vinculados con activos no corrientes	-	-	-
Mantenidos para la venta	-	-	-
Provisiones a corto plazo	-	-	-
Pasivos financieros a corto plazo	1.105.905	397	1.322.424
Acreedores y otras cuentas a pagar	60		60
Obligaciones y otros valores negociables	1.105.102		1.105.102
Deudas con entidades de crédito	743	397	1.140
Derivados	-	-	216.122
Otros pasivos financieros	-	-	-
Ajustes por Periodificaciones	6.984	(2.736)	4.248
TOTAL PASIVO CORRIENTE	1.112.889	(2.339)	1.326.672
AJUSTES REPERCUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS			
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-
Coberturas de flujos de efectivo	-	(203.954)	(203.954)
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-	-	-
Gastos de constitución en transición	(325)		(325)
TOTAL AJUSTES REPERCUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	(325)	(203.954)	(204.279)
TOTAL PASIVO	8.692.294	(206.690)	8.701.726

Cuenta de pérdidas y ganancias: Conciliación de la cuenta de resultados del ejercicio 2008

Como consecuencia de la no aplicación de las excepciones de la Norma Transitoria Segunda sobre la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 no se deriva ningún aspecto significativo, por lo que dicho estado no difiere del contenido de las cuentas anuales formuladas y aprobadas correspondientes a dicho ejercicio, a excepción de determinadas reclasificaciones incluidas como consecuencia del registro de la permuta financiera sin impacto en el resultado de dicho periodo.

e) Comparación de la información

De acuerdo con lo previsto en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, presentan a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo, del estado de ingresos y gastos reconocidos y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2009, las correspondientes al ejercicio anterior, que han sido reelaboradas sin considerar las excepciones previstas en la Norma Transitoria Segunda de la mencionada Circular para la elaboración de las cuentas anuales del ejercicio 2008. Consecuentemente, los datos referidos al ejercicio 2008, que se presentan en las cuentas anuales del ejercicio 2009 adjuntas, no constituyen las cuentas anuales del ejercicio 2008 dado que difieren de los contenidos en las cuentas de dicho ejercicio y se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

f) 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.

g) 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 2008.

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 posterioridad al cierre del ejercicio 2009, y hasta la formulación de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo 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 2009, 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:

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 titulización 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 un año se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

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 un año se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

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 de devengo de intereses se interrumpe para todos los instrumentos de deuda calificados individualmente como deteriorados.

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.

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.

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 normativa contable, 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 normativa relativa a entidades de crédito para la cobertura específica del riesgo de insolvencias del cliente, teniendo en cuenta, en su caso, la garantía asociada a las operaciones.

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.

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, 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 entre los ingresos y los gastos devengados, que incluyen, entre otros, las pérdidas por deterioro y sus reversiones y cualquier otro rendimiento o retribución, distinto de esta comisión variable a percibir por la Entidad Cedente, u otro beneficiario, de acuerdo con la documentación constitutiva del Fondo, devengada en el periodo. Se exceptúan de dicha diferencia la propia comisión variable y el gasto por impuesto sobre beneficios, en su caso.

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al párrafo 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.

g) 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%.

Asimismo, de acuerdo con lo previsto en la Disposición Transitoria trigésimo primera de la Ley 2/2010, de 1 de marzo, por la que se trasponen determinadas Directivas en el ámbito de la imposición indirecta y se modifica la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes para adaptarla a la normativa comunitaria, se establece que en tanto no se establezcan reglamentariamente las normas relativas a la deducibilidad de las correcciones valorativas por deterioro de valor de los instrumentos de deuda valorados por su coste amortizado que posean los fondos de titulización hipotecaria y los fondos de titulización de activos, se aplicarán los criterios establecidos para las entidades de crédito sobre la deducibilidad de la cobertura específica del riesgo de insolvencia del cliente.

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 2009 y 2008 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 impositivas 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.

h) 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. 1643/1990, de 20 de diciembre, 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 amortizaba los gastos de constitución linealmente en un periodo máximo de cinco años desde su constitución.

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

j) 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).

k) 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).

Con carácter general, los activos clasificados como 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.

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.

l) 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.

m) 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.

n) 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.

o) 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 este capítulo del activo del balance se muestra a continuación:

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Incorporaciones al 24 de noviembre de 2008	8.500.005	-	8.500.005
Amortizaciones (*)	(139.488)	-	(139.488)
Traspaso a activo corriente	(260.104)	260.104	-
Traspaso a activos dudosos	-	-	-
Otros traspasos (**)	-	5.103	5.103
Saldos al 31 de diciembre de 2008	8.100.413	265.207	8.365.620
Amortizaciones (*)	(748.883)	(265.207)	(1.014.090)
Traspaso a activo corriente	(335.345)	335.345	-
Traspaso a activos dudosos	(15.956)	(570)	(16.526)
Otros traspasos (**)	-	4.986	4.986
Saldos al 31 de diciembre de 2009	7.000.229	339.761	7.339.990

(*) Incluye las cuotas de principal vencidas y no cobradas.

(**) Correspondiente a cuotas de principal e intereses, con una antigüedad inferior a tres meses, pendientes de liquidar.

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito al 31 de diciembre de 2009 es del 4,12%. El importe devengado en el ejercicio 2009 por este concepto ha ascendido a 322.975 miles de euros (51.985 miles de euros en el ejercicio 2008), que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuentas de pérdidas y ganancias.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, al 31 de diciembre de 2009, 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 (**)	3.726	4.709	10.748	65.140	482.876	6.789.015

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

(**) Incluye 268 miles de euros correspondientes a cuotas de principal impagadas de activos dudosos y 15.956 miles de euros correspondientes a cuotas no vencidas clasificadas como activos dudoso no corriente. Las cuotas de principal vencidas y no cobradas con antigüedad inferior a tres meses se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito" del activo del balance, y aquellas con una antigüedad superior a tres meses se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito- Activos dudosos" del activo del balance.

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2010 ascienden a 339.761 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 2010.

Activos Impagados

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

	Miles de Euros
	2009
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:	
Con antigüedad inferior a tres meses (*)	2.526
Con antigüedad superior a tres meses (**)	268
	2.794
Intereses vencidos y no cobrados:	
Con antigüedad inferior a tres meses	
De activos dudosos (**)	302
De otros activos (*)	2.460
	2.762
Intereses devengados de activos dudosos no registrados en pérdidas y ganancias	144
	2.906
	5.700

(*) Tanto principal e intereses tienen una antigüedad inferior a tres meses, y 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.

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

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

	Miles de Euros
	2009
Saldo al inicio del ejercicio	-
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	
Correcciones de valor por deterioro (*)	(130)
Saneamientos directo de Activos (Nota 5)	(7)
Saldo al 31 de diciembre de 2009	(137)
<i>De los que corresponden a- (*)</i>	
Activos dudosos corrientes	(4)
Activos dudosos no corrientes	(126)
	(130)

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 el ejercicio 2009 se muestra a continuación:

	Miles de Euros
	2009
Coste-	
Saldos al inicio del ejercicio	-
Adiciones	155
Retiros	-
Saldos al cierre del ejercicio	155
Pérdidas por deterioro de activos-	
Saldos al inicio del ejercicio	-
Dotaciones netas con cargo a resultados	(20)
Aplicaciones	-
Saldos al cierre del ejercicio	(20)
Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto	135

No se han producido ventas de bienes adjudicados durante el ejercicio 2009.

A continuación se incluye un detalle de los bienes inmuebles adjudicados que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2009 agrupados por el mes en que se produce su adjudicación (importes en miles de euros):

Fecha adjudicación inmueble	Motivo adjudicación	Inmuebles adjudicados		Activos titulizados asociados		Pérdida reconocida	Deterioro	Valor razonable * (70% val tasación)
		Número	Valor contable	Número	Saldo deuda			
2009.10	Dación en pago	1	74	1	81	7	20	54
2009.12	Dación en pago	1	81	1	81	0	0	94
		2	155	2	162	7 (**)	20	148

(*) Valor razonable obtenido como el valor de tasación realizado por sociedades de tasación. Las técnicas de valoración utilizadas han sido las correspondientes a la Orden ECO/805/2003 de 27 de marzo de 2003, y, en algunos casos, a la del valor por comparación o a la del valor por coste.

(**) Véase nota 4

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.

A continuación se incluye un detalle del registro de titularidad de los bienes inmuebles adjudicados que el Fondo poseía a 31 de diciembre de 2009 (importes en miles de euros):

Titular adjudicación inmueble	Titular Registro Propiedad	Inmuebles adjudicados	
		Número	Valor contable
Fondo	En trámite de inscripción	2	155
		2	155

Al 31 de diciembre de 2009, la cesión judicial de la adjudicación de determinados inmuebles no ha sido directamente a favor del Fondo, realizándose a favor de la propia Sociedad Gestora o bien del Administrador/Entidad Cedente de los activos titulizados, por considerar el juzgado que el Fondo no puede mantener dicha titularidad de acuerdo con el contenido de la Ley Hipotecaria (artículo 9.4) por carecer de personalidad jurídica, y sin existir una disposición con rango de ley que lo prevea expresamente. Por tal motivo y por el contenido del Reglamento Hipotecario (artículo 11), más numerosas son las situaciones de denegación de los registradores de la propiedad de inscripción a favor del Fondo, a pesar de la existencia de auto judicial de cesión de la adjudicación a su favor y de la doctrina de la Dirección General de los Registros y del Notariado que admite la inscripción en determinados supuestos especiales a favor de entidades o patrimonios separados que tampoco tienen personalidad jurídica.

Para solventar dicho aspecto legal, se ha promovido ante el Ministerio de Economía y Hacienda una ampliación de la normativa legal con el fin de recoger, de manera expresa, la posibilidad de que los Fondos de Titulización sean titulares de cualesquiera inmuebles y/o derechos que sean percibidos en pago de las deudas relacionadas con los derechos de crédito titulizados, así como la inscripción de los bienes inmuebles a su favor en los Registros de la Propiedad, si bien a la fecha de formulación de estas cuentas está pendiente de promulgación.

No obstante lo anterior, en virtud de los acuerdos de cesión de derechos, beneficios y riesgos, así como control de los activos adjudicados, formalizados entre la entidad adjudicataria que consta como titular en el Registro de la Propiedad (Sociedad Gestora o Administrador/Entidad Cedente) y el Fondo, así como en función de los precedentes legales existentes en cuanto a otro tipo de entidades sin personalidad jurídica con posibilidad de mantener la titularidad registral, dichos activos, tal como prevé la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la CNMV (norma 17ª), han sido registrados en el activo del Fondo, estimando los Administradores de la Sociedad Gestora remota cualquier contingencia derivada de dicha situación y siendo cualquier posible impacto en los estados financieros del Fondo no significativo.

6. Deudores y otras cuentas a cobrar

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2009	2008
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	54.848	71.558
	54.848	71.558

(*) 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 187.622 miles de euros al 31 de diciembre de 2009, incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo, con las características que se describen más adelante en esta nota.

La Sociedad Gestora aperturó 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 2009, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2009, ha sido del 1,87% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2009 ha ascendido a 6.500 miles de euros (770 miles de euros en el ejercicio 2008), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

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 asciende, al 31 de diciembre de 2009, a 148.750 miles de euros (148.750 miles de euros al

31 de diciembre de 2008), siendo el importe mínimo requerido 148.750 miles de euros al 31 de diciembre de 2009 (148.750 miles de euros al 31 de diciembre de 2008).

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 el ejercicio 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 al 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
Saldos al 31 de diciembre de 2009	6.807.689	333.668	136.000	-	153.000	-	7.096.689	333.668

Durante el ejercicio 2008 no se produjeron amortizaciones de los bonos al ser la primera Fecha de Pago el 23 de marzo de 2009, según se establece en el folleto de constitución del Fondo.

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. Durante el ejercicio 2009 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 176.221 miles de euros (35.459 miles de euros en el ejercicio 2008), de los que 2.352 se encuentran pendientes de pago 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 al 31 de diciembre de 2009 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 2009 se han producido amortizaciones por importe de 274 miles de euros (no se produjeron amortizaciones en el ejercicio 2008).

Durante el ejercicio 2009 se han devengado intereses de los préstamos por importe de 5.746 miles de euros (866 miles de euros en el ejercicio 2008), de los que 123 miles de euros se encuentran pendientes de pago 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 2009 y 2008 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2009	2008
Comisiones	3.587	4.248
Sociedad Gestora	10	23
Administrador	35	88
Agente financiero	1	4
Variable – realizada	3.541	4.132
Corrección de valor por repercusión de pérdidas	-	-
Otras comisiones		1
Otros	1	-
Saldo al cierre del ejercicio	3.588	4.248

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.

- 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

El saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2009 incluye mil euros correspondientes a otros acreedores (60 miles de euros en el ejercicio 2008).

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 2009 y 2008, de los gastos de constitución del Fondo (véase Nota 3-h). El movimiento que se ha producido en su saldo, durante dichos ejercicios, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2009	2008
Saldos al inicio del ejercicio	325	-
Adiciones	-	340
Amortizaciones (*)	(78)	(15)
Saldos al cierre del ejercicio	247	325

(*) Este importe se incluye en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de las cuentas 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 2009 y 2008, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2009	2008
Saldos al inicio del ejercicio	(204.279)	-
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición (véase Nota 12)	78	(325)
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 16)	330.913	(203.954)
Saldos al cierre del ejercicio	126.712	(204.279)

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 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-g, en el ejercicio 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 2009, ha sido un gasto por importe de 115.782 miles de euros, que figuran registrados en el saldo del epígrafe "Intereses y cargas asimilados– Otros pasivos financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias (12.167 miles de euros de gasto en el ejercicio 2008).

A continuación se presenta un desglose, por tipos de riesgos cubiertos, del valor razonable activo de los derivados designados como de cobertura contable, al 31 de diciembre de 2009 y 2008:

	Miles de Euros	
	2009	2008
Coberturas de flujos de efectivo		
<i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 13)</i>	126.959	(203.954)
	126.959	(203.954)

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
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.	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *
Préstamo Subordinado Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos Hipotecarios.	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *
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	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *

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.

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

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

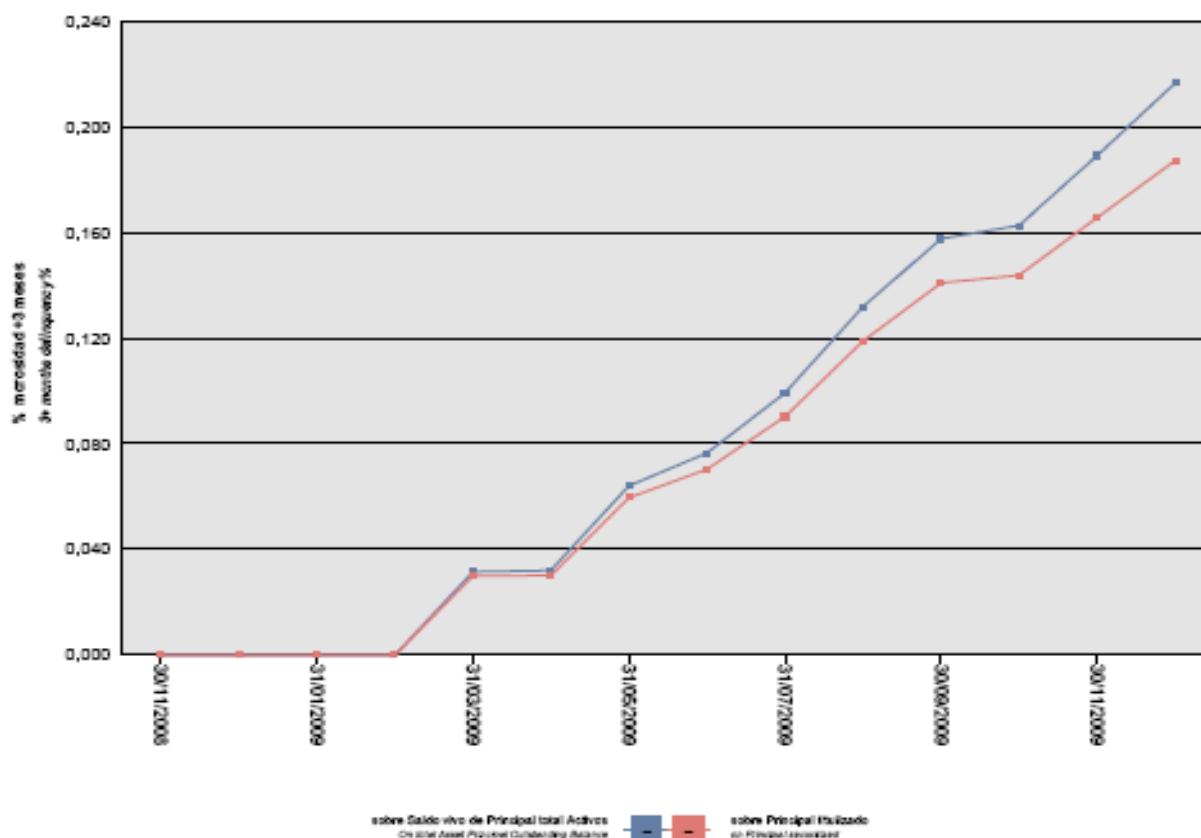
– Riesgo de crédito:

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.

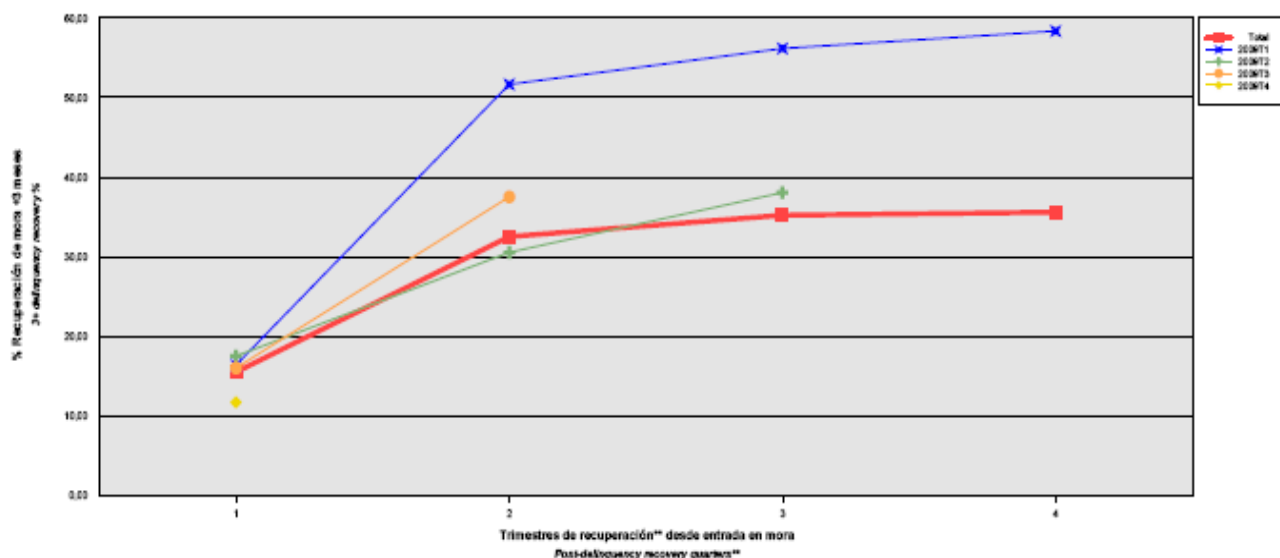
Para mitigar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con un Fondo de Reserva, constituido con la disposición del Préstamo Subordinado, depositado en la Cuenta de Tesorería. (ver Nota 7).

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 2009 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 0,22% 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 2009:



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:

- 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.
- Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- 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.
- 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.
- 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 2009 se presenta en el siguiente cuadro:

	Núm	Importe	%
Andalucía	19.719	1.593.415.046,28	21,67
Aragón	1.406	121.312.975,59	1,65
Asturias	1.628	107.955.758,29	1,47
Islas Baleares	1.951	200.792.985,27	2,73
Canarias	5.404	423.311.255,53	5,76
Cantabria	1.011	81.528.271,53	1,11
Castilla y León	3.113	206.084.231,72	2,80
Castilla-La Mancha	2.744	216.631.498,61	2,95
Cataluña	12.079	1.390.663.582,16	18,91
Ceuta	254	22.770.230,49	0,31
Extremadura	1.312	87.910.085,02	1,20
Galicia	3.021	210.506.521,19	2,86
Madrid	10.641	1.200.745.736,84	16,33
Melilla	243	18.297.090,17	0,25
Murcia	1.979	157.452.255,14	2,14
Navarra	408	42.253.156,56	0,57
La Rioja	418	28.544.251,63	0,39
Comunidad Valenciana	12.349	958.470.198,80	13,03
País Vasco	2.644	285.108.813,06	3,88
Total	82.324	7.353.753.943,88	100,0

– 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 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.

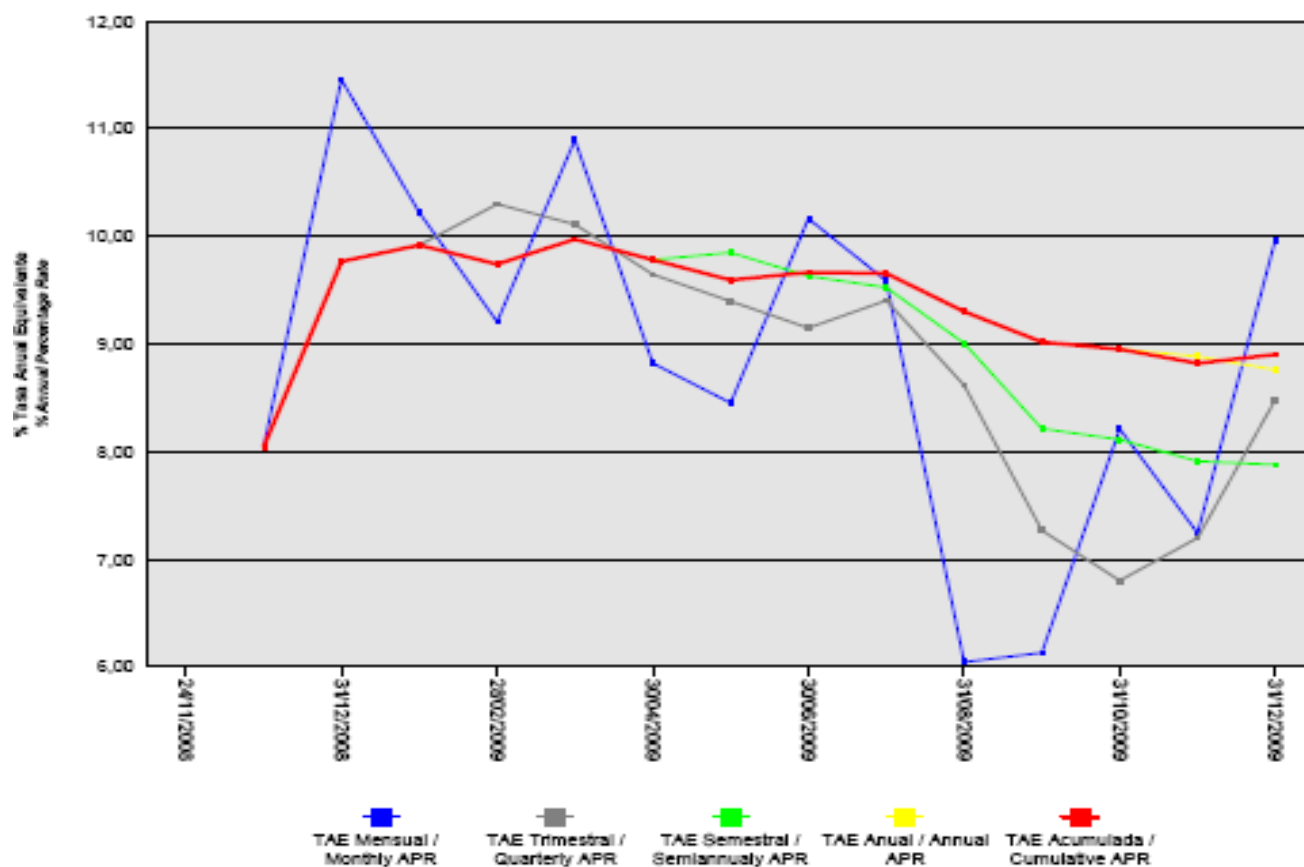
De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de los intereses 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 2009:



BBVA RMBS 7 Fondo de Titulización de Activos**Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2009**

BBVA RMBS 7 Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 24 de noviembre de 2008 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, 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 Titulización 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 Titulización.

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 Titulización 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 titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización y por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulización 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 Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, 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 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 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 31/12/2009		SITUACIÓN AL 31/12/2008		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	82.324	7.353.753.943,88	88.712	8.360.517.423,94	89.393	8.500.004.533,34
Total	82.324	7.353.753.943,88(*)	88.712	8.360.517.423,94	89.393	8.500.004.533,34
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.

(*) Al 31 de diciembre no incluye los intereses vencidos inferior a tres meses.

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

	Préstamos Hipotecarios	Amortización de Principal		Principal pendiente reembolso (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
Total		325.289.949,12	820.960.640,34		
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	6.397	2.104.697,64	2.005.910,09	4.110.607,73	674.505.355,77	680.377.096,54	1.647.875.157,75	41,29
De 1 a 2 meses	455	394.710,37	410.073,67	804.784,04	51.208.952,28	52.151.610,36	117.062.833,18	44,55
De 2 a 3 meses	31	27.642,89	45.064,69	72.707,58	4.196.283,66	4.280.670,02	7.292.853,55	58,70
De 3 a 6 meses	56	69.709,88	91.001,79	160.711,67	5.908.806,51	6.085.661,09	11.540.797,26	52,73
De 6 a 12 meses	87	174.076,57	296.118,47	470.195,04	8.836.563,04	9.333.478,68	18.804.788,98	49,63
De 12 a 18 meses	9	23.595,20	57.887,33	81.482,53	1.048.999,92	1.133.518,15	1.828.800,44	61,98
De 18 a 2 años								
De 2 a 3 años								
Más de 3 años								
Totales	7.035	2.794.432,55	2.906.056,04	5.700.488,59	745.704.961,18	753.362.034,84	1.804.405.231,16	41,75
Importes en euros								

1.3 Estados de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2009 según las características más representativas.
Índices de referencia

La totalidad de los Préstamos Hipotecarios son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal periódicamente, de acuerdo con la escritura 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 es la siguiente:

Índice referencia	Número	Principal pendiente reembolso	% Tipo interés nominal	Margen s/índice referencia
M. Hipotecario Euribor 1 año	80.967	7.261.705.006,64	2,89	0,71
M. Hipotecario Bancos	290	15.469.746,07	3,24	0,08
M. Hipotecario Conjunto de Entidades	1.067	76.579.191,17	4,46	0,45
Total	82.324	7.353.753.943,88	2,91	0,71
		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 31/12/2009		SITUACIÓN AL 31/12/2008		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%	12.078	1.068.888.651,46				
2,00%-2,49%	16.615	1.308.516.130,31				
2,50%-2,99%	19.917	1.957.987.422,07				
3,00%-3,49%	23.219	2.069.590.624,76				
3,50%-3,99%	3.002	246.360.859,14				
4,00%-4,49%	1.188	83.443.818,49				
4,50%-4,99%	989	101.007.402,42	6.899	731.211.320,32	1.994	200.904.564,93
5,00%-5,49%	1.996	203.965.437,12	16.003	1.441.463.291,72	18.091	1.784.322.260,57
5,50%-5,99%	2.704	258.245.320,26	30.395	3.136.465.764,53	38.054	3.787.625.796,72
6,00%-6,49%	449	40.124.461,66	33.862	2.932.573.967,69	29.876	2.621.480.050,12
6,50%-6,99%	78	5.789.720,58	1.424	109.278.595,46	1.264	97.345.672,27
7,00%-7,49%	10	670.743,81	121	9.192.877,67	105	7.914.508,74
7,50%-7,99%	2	90.389,83	6	267.980,94	8	377.461,61
8,00%-8,49%			2	63.625,61	1	34.218,38
8,50%-8,99%						
9,00%-9,49%						
9,50%-9,99%						
superior a 10,00%						
Total	82.324	7.353.753.943,88	88.712	8.360.517.423,94	89.393	8.500.004.533,34
% Tipo interés nominal:						
Medio ponderado por principal pendiente		2,91%		5,76%		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 31/12/2009		SITUACIÓN AL 31/12/2008		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	45.196	2.893.165.204,14	43.943	2.944.192.311,26	43.491,00	2.940.514.704,31
40,01%-60,00%	32.403	3.689.035.372,55	39.147	4.492.719.525,94	40.157	4.614.693.024,21
60,01%-80,00%	3.382	538.272.870,55	3.947	633.205.399,24	4.027	646.836.864,79
80,01%-100,00%	1.343	233.280.496,64	1.675	290.400.187,50	1.718	297.959.940,03
100,01%-120,00%						
120,01%-140,00%						
140,01%-160,00%						
superior a 160,00%						
Total	82.324	7.353.753.943,88	88.712	8.360.517.423,94	89.393	8.500.004.533,34
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:						
Medio ponderado por principal pendiente		43,63%		45,14%		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 31/12/2009		SITUACIÓN AL 31/12/2008		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Andalucía	19.719	1.593.415.046,28	21.129	1.790.303.609,14	21.319	1.822.140.259,28
Aragón	1.406	121.312.975,59	1.481	134.522.437,43	1.495	137.712.294,03
Asturias	1.628	107.955.758,29	1.712	120.862.946,03	1.728	123.358.035,16
Baleares	1.951	200.792.985,27	2.096	225.098.405,15	2.116	228.865.572,32
Canarias	5.404	423.311.255,53	5.803	476.484.755,96	5.846	483.319.491,72
Cantabria	1.011	81.528.271,53	1.076	91.613.027,82	1.077	92.609.887,94
Castilla y León	3.113	206.084.231,72	3.308	236.100.366,02	3.330	241.564.193,07
Castilla-La Mancha	2.744	216.631.498,61	2.909	237.446.555,96	2.926	241.089.278,64
Cataluña	12.079	1.390.663.582,16	13.070	1.582.231.545,82	13.167	1.606.563.060,99
Ceuta	254	22.770.230,49	276	26.363.664,44	282	27.071.181,07
Extremadura	1.312	87.910.085,02	1.417	101.302.942,58	1.427	103.276.820,63
Galicia	3.021	210.506.521,19	3.200	236.315.173,33	3.225	240.785.398,65
Madrid	10.641	1.200.745.736,84	11.588	1.379.628.002,13	11.695	1.404.875.166,40
Melilla	243	18.297.090,17	258	20.665.197,10	261	21.121.169,61
Murcia	1.979	157.452.255,14	2.142	181.281.276,42	2.152	183.343.084,86
Navarra	408	42.253.156,56	446	49.438.304,35	448	50.476.984,03
La Rioja	418	28.544.251,63	439	32.204.084,80	442	32.721.068,89
Comunidad Valenciana	12.349	958.470.198,80	13.522	1.113.307.687,38	13.600	1.128.487.735,22
País Vasco	2.644	285.108.813,06	2.840	325.347.442,08	2.857	330.623.850,83
Total	82.324	7.353.753.943,88	88.712	8.360.517.423,94	89.393	8.500.004.533,34
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
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: Bonos Serie A
Código ISIN: ES0310005006
Número: 82.110 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES		2.660,10	2.181,28	200.152.022,43	0,00	13.026,94	1.069.642.043,40	13,03%	86.973,06	7.141.357.956,60	86,97%
22.03.2010	1,012%	222,486751	182,439136								
21.12.2009	1,066%	241,692147	198,187561	19.845.342,19	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	2.880,01	236.477.621,10	2,88%	89.694,53	7.364.826.069,30	89,69%
22.06.2009	1,902%	460,824863	377,876388	37.838.329,50	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	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: Bonos Serie B
Código ISIN: ES0310005014
Número: 1.360 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES		3.303,29	2.708,70	4.007.062,44	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	136.000.000,00	100,00%
22.03.2010	1,412%	356,922222	292,676222								
21.12.2009	1,466%	370,572222	303,869222	503.978,22	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%	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%	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%	100.000,00	136.000.000,00	100,00%
27.11.2008									100.000,00	136.000.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie C
Código ISIN: ES0310005022
Número: 1.530 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES		3.836,63	3.146,03	5.169.245,25	0,00	0,00		0,00	100.000,00	153.000.000,00	100,00%
22.03.2010	1,812%	458,033333	375,587333								
21.12.2009	1,866%	471,683333	386,780333	721.675,50	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%	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%	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%	100.000,00	153.000.000,00	100,00%
27.11.2008									100.000,00	153.000.000,00	100,00%

- 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

		Ejercicio actual
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	4,12%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	8,78%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	0,22%
• Tasa de morosidad de 18 meses *	(2)	

(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

		Ejercicio actual
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,20%
(1) Durante el ejercicio.		
(2) Al cierre del ejercicio		

3. Operaciones financieras

		Ejercicio actual
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,87%
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	
Receptor		2,60 %
Pagador		4,07 %
Préstamo Subordinado		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	3,85%
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	4,20%
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 pignoratícia 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 2009, 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 2010 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,
- (iii) Los requisitos actuales del Banco Central Europeo para que los bonos de titulización puedan utilizarse en las operaciones de crédito del eurosistema pudieran dar lugar al ejercicio de la facultad a que se ha hecho referencia en el apartado (ii) precedente.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2009 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%
BONOS SERIE A										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	10,56	9,01	7,79	6,82	6,04	5,40	4,87	4,42
	fecha		11/07/2020	21/12/2018	03/10/2017	15/10/2016	04/01/2016	15/05/2015	02/11/2014	22/05/2014
	Amortización Final	años	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53
Con amort. opcional ⁽¹⁾	fecha		21/06/2049	21/06/2049	21/06/2049	21/06/2049	21/06/2049	21/06/2049	21/06/2049	21/06/2049
	Vida media	años	10,02	8,44	7,23	6,27	5,53	4,91	4,42	4,00
	fecha		25/12/2019	27/05/2018	13/03/2017	29/03/2016	02/07/2015	16/11/2014	23/05/2014	20/12/2013
	Amortización Final	años	21,51	18,76	16,51	14,51	13,01	11,51	10,51	9,50
	fecha		21/06/2031	21/09/2028	21/06/2026	21/06/2024	21/12/2022	21/06/2021	21/06/2020	21/06/2019
BONOS SERIE B										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	16,03	13,83	12,05	10,60	9,41	8,42	7,59	6,89
	fecha		28/12/2025	17/10/2023	04/01/2022	23/07/2020	15/05/2019	21/05/2018	22/07/2017	09/11/2016
	Amortización Final	años	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53
Con amort. opcional ⁽¹⁾	fecha		21/06/2049	21/06/2049	21/06/2049	21/06/2049	21/06/2049	21/06/2049	21/06/2049	21/06/2049
	Vida media	años	15,05	12,81	11,04	9,61	8,49	7,53	6,79	6,14
	fecha		03/01/2025	08/10/2022	01/01/2021	29/07/2019	15/06/2018	29/06/2017	01/10/2016	07/02/2016
	Amortización Final	años	21,51	18,76	16,51	14,51	13,01	11,51	10,51	9,50
	fecha		21/06/2031	21/09/2028	21/06/2026	21/06/2024	21/12/2022	21/06/2021	21/06/2020	21/06/2019
BONOS SERIE C										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	16,03	13,83	12,05	10,60	9,41	8,42	7,59	6,89
	fecha		28/12/2025	17/10/2023	04/01/2022	23/07/2020	15/05/2019	21/05/2018	22/07/2017	09/11/2016
	Amortización Final	años	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53
Con amort. opcional ⁽¹⁾	fecha		21/06/2049	21/06/2049	21/06/2049	21/06/2049	21/06/2049	21/06/2049	21/06/2049	21/06/2049
	Vida media	años	15,05	12,81	11,04	9,61	8,49	7,53	6,79	6,14
	fecha		03/01/2025	08/10/2022	01/01/2021	29/07/2019	15/06/2018	29/06/2017	01/10/2016	07/02/2016
	Amortización Final	años	21,51	18,76	16,51	14,51	13,01	11,51	10,51	9,50
	fecha		21/06/2031	21/09/2028	21/06/2026	21/06/2024	21/12/2022	21/06/2021	21/06/2020	21/06/2019

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 2009; 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: **2009**

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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				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	82.324	0031	7.353.754	0061		0091		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	
Total	0021	82.324	0050	7.353.754	0080		0110		0140	89.393	0170	8.500.005

(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)	7016185000	
+ Derechos de Crédito (CP)	336343000	
+ Deudores y otras cuentas a cobrar Principal vencido no cobrado	2224000	
- Correcciones valor por deterioro de los activos	-130000	
- Intereses y gastos devengados no vencidos	1128000	

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: **2009**
 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 31/12/2009		Situación cierre anual anterior	
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-288.272	0210	
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-722.239	0211	
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0202	-1.146.251	0212	
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203		0213	
Importe pendiente cierre del periodo (2)	0204	7.353.754	0214	
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo	0205	8,76	0215	

(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: **2009**
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

CUADRO C			Importe impagado										
Total Impagados (1)	Nº de activos		Principal		Intereses ordinarios		Total		Principal pendiente no vencido			Deuda Total	
Hasta 1 mes	0700	6.397	0710	2.104	0720	2.006	0730	4.110	0740	674.505	0750	680.376	
De 1 a 2 meses	0701	455	0711	394	0721	410	0731	804	0741	51.209	0751	52.151	
De 2 a 3 meses	0702	31	0712	28	0722	45	0732	73	0742	4.196	0752	4.281	
De 3 a 6 meses	0703	56	0713	70	0723	91	0733	161	0743	5.909	0753	6.086	
De 6 a 12 meses	0704	87	0714	174	0724	296	0734	470	0744	8.837	0754	9.334	
De 12 a 18 meses	0705	9	0715	24	0725	58	0735	82	0745	1.049	0755	1.134	
De 18 meses a 2 años	0706	0	0716	0	0726	0	0736	0	0746	0	0756	0	
De 2 a 3 años	0707	0	0717	0	0727	0	0737	0	0747	0	0757	0	
Más de 3 años	0708	0	0718	0	0728	0	0738	0	0748	0	0758	0	
Total	0709	7.035	0719	2.794	0729	2.906	0739	5.700	0749	745.705	0759	753.362	

(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)

		Importe impagado																
Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Principal			Intereses ordinarios			Total			Principal pendiente no vencido			Deuda Total		Valor garantía (3)		% Deuda/v. Tasación
Hasta 1 mes	0770	6.397	0780	2.104	0790	2.006	0800	4.110	0810	674.505	0820	680.376	0830	1.647.874	0840	41,29		
De 1 a 2 meses	0771	455	0781	394	0791	410	0801	804	0811	51.209	0821	52.151	0831	117.063	0841	44,55		
De 2 a 3 meses	0772	31	0782	28	0792	45	0802	73	0812	4.196	0822	4.281	0832	7.293	0842	58,70		
De 3 a 6 meses	0773	56	0783	70	0793	91	0803	161	0813	5.909	0823	6.086	0833	11.541	0843	52,73		
De 6 a 12 meses	0774	87	0784	174	0794	296	0804	470	0814	8.837	0824	9.334	0834	18.805	0844	49,64		
De 12 a 18 meses	0775	9	0785	24	0795	58	0805	82	0815	1.049	0825	1.134	0835	1.829	0845	62,00		
De 18 meses a 2 años	0776	0	0786	0	0796	0	0806	0	0816	0	0826	0	0836	0	0846	0,00		
De 2 a 3 años	0777	0	0787	0	0797	0	0807	0	0817	0	0827	0	0837	0	0847	0,00		
Más de 3 años	0778	0	0788	0	0798	0	0808	0	0818	0	0828	0	0838	0	0848	0,00		
Total	0779	7.035	0789	2.794	0799	2.906	0809	5.700	0819	745.705	0829	753.362	0839	1.804.405	0849	41,75		

(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: **2009**

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 31/12/2009								Situación cierre anual anterior								Escenario inicial								
	Tasa de recuperación de activos dudosos				Tasa de recuperación fallidos				Tasa de recuperación de activos dudosos				Tasa de recuperación fallidos				Tasa de recuperación de activos dudosos				Tasa de recuperación fallidos				
Ratios de morosidad (1)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)			activos dudosos (C)			Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)			activos dudosos (C)			Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)			activos dudosos (C)			Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)		
Participaciones hipotecarias	0850		0868		0886		0904	0922		0940		0958		0976	0994		1012		1030		1048				
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	0,22	0869		0887	26,86	0905	0923		0941		0959		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: **2009**
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	Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 24/11/2008			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)												
Inferior a 1 año	1300	227	1310	1.266	1320		1330		1340	149	1350	1.102
Entre 1 y 2 años	1301	369	1311	4.709	1321		1331		1341	301	1351	4.588
Entre 2 y 3 años	1302	559	1312	10.748	1322		1332		1342	448	1352	9.656
Entre 3 y 5 años	1303	2.287	1313	65.140	1323		1333		1343	1.491	1353	47.739
Entre 5 y 10 años	1304	10.340	1314	482.876	1324		1334		1344	9.286	1354	470.524
Superior a 10 años	1305	68.542	1315	6.789.015	1325		1335		1345	77.718	1355	7.966.396
Total	1306	82.324	1316	7.353.754	1326		1336		1346	89.393	1356	8.500.005
Vida residual media ponderada (años)	1307	21,98			1327				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 31/12/2009		Situación cierre anual anterior		Situación inicial 24/11/2008	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	4,27	0632		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: **2009**
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 31/12/2009						Situación cierre anual anterior						Escenario inicial 24/11/2008											
Serie (2)	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		Vida media de los pasivos (1)	
		0001		0002		0003		0004		0005		0006		0007		0008		0009		0070		0080		0090	
ES0310005006	BONOSA	82.110		87		7.141.358		12,51										82.110		100		8.211.000		13,23	
ES0310005014	BONOSB	1.360		100		136.000		32,21										1.360		100		136.000		20,92	
ES0310005022	BONOSC	1.530		100		153.000		36,10										1.530		100		153.000		27,36	
Total		8006	85.000		8025	7.430.358		8045			8065			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: **2009**
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

CUADRO B												Importe pendiente											
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)		Principal no vencido		Principal impagado		Intereses impagados		Total pendiente (7)	
		9950		9960		9970		9980		9990		9991		9993		9994		9995		9997		9998	
BONOSA	ES0310005006	NS		Euribor 03 meses		0,30		1,01		360		11		2.208		7.141.358		0		0		7.141.358	
BONOSB	ES0310005014	S		Euribor 03 meses		0,70		1,41		360		11		59		136.000		0		0		136.000	
BONOSC	ES0310005022	S		Euribor 03 meses		1,10		1,81		360		11		85		153.000		0		0		153.000	
Total														9228	2.352	9085	7.430.358	9095		9105		9115	7.430.358

- (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: **2009**
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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior			
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses	
			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)
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370
ES0310005006	BONOSA	21-03-2061	1.069.642	1.069.642	200.152	200.152				
ES0310005014	BONOSB	21-03-2061	0	0	4.007	4.007				
ES0310005022	BONOSC	21-03-2061	0	0	5.169	5.169				
Total			73051.069.642	73151.069.642	7325209.328	7335209.328	7345	7355	7365	7375

- (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: **2009**
Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

CUADRO D

		Calificación				
Serie (1)	Denominación serie	Fecha último cambio de	Agencia de calificación	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		calificación crediticia	crediticia (2)			
		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 cda 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: **2009**

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

Situación actual

31/12/2009

Situación cierre

anual anterior

1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010	148.750	1010	
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	2,02	1020	
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,87	1040	
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	96,11	1120	
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	
(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 mejores 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: 2009															
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	16.062	0200		0300	0,22	0400		1120	0,24		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210		0310	0,00	0410		1130	0,00		
Total Morosos					0120	16.062	0220		0320	0,22	0420		1140	0,24	1280	Epígrafe 4.9.3.2 Nota de Valores
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	18	0060		0130	0	0230		0330	0,00	0430		1050	0,00		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240		0340	0,00	0440		1160	0,00		
Total Fallidos					0150	0	0250		0350	0,00	0450		1200	0,00	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)			
	Situación actual	periodo anterior	Última Fecha Pago	Ref. Folleto

TRIGGERS (3)	Límite		% Actual	Última Fecha		Ref. Folleto
Amortización secuencial: series (4)	0500		0520	0540		0560
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)	0506		0526	0546		0566
OTROS TRIGGERS (3)	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: Capitulo 4.9.2.1 Amortizacion 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: Capitulo 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: ii) 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: Capitulo 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: Capitulo 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: Capitulo 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: Capitulo 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: Capitulo 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: Capitulo 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: **2009**

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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				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	19.719	0426	1.593.416	0452		0478		0504	21.377	0530	1.831.663
Aragón	0401	1.406	0427	121.313	0453		0479		0505	1.505	0531	139.434
Asturias	0402	1.628	0428	107.956	0454		0480		0506	1.731	0532	123.477
Baleares	0403	1.951	0429	200.793	0455		0481		0507	2.120	0533	230.119
Canarias	0404	5.404	0430	423.311	0456		0482		0508	5.850	0534	484.237
Cantabria	0405	1.011	0431	81.528	0457		0483		0509	1.085	0535	93.962
Castilla-León	0406	3.113	0432	206.084	0458		0484		0510	3.338	0536	241.939
Castilla La Mancha	0407	2.744	0433	216.631	0459		0485		0511	2.974	0537	249.955
Cataluña	0408	12.079	0434	1.390.664	0460		0486		0512	13.172	0538	1.606.625
Ceuta	0409	254	0435	22.770	0461		0487		0513	275	0539	25.818
Extremadura	0410	1.312	0436	87.910	0462		0488		0514	1.417	0540	101.812
Galicia	0411	3.021	0437	210.507	0463		0489		0515	3.220	0541	240.132
Madrid	0412	10.641	0438	1.200.746	0464		0490		0516	11.686	0542	1.401.859
Meilla	0413	243	0439	18.297	0465		0491		0517	260	0543	20.883
Murcia	0414	1.979	0440	157.452	0466		0492		0518	2.141	0544	181.479
Navarra	0415	408	0441	42.253	0467		0493		0519	450	0545	50.920
La Rioja	0416	418	0442	28.544	0468		0494		0520	442	0546	32.822
Comunidad Valenciana	0417	12.349	0443	958.470	0469		0495		0521	13.513	0547	1.115.247
País Vasco	0418	2.644	0444	285.109	0470		0496		0522	2.837	0548	327.622
Total España	0419	82.324	0445	7.353.754	0471		0497		0523	89.393	0549	8.500.005
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472		0498		0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474		0500		0526	0	0552	0
Total general	0425	82.324	0450	7.353.754	0475		0501		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: **2009**

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 31/12/2009						Situación cierre anual anterior						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	82.324	0577	7.353.754	0583	7.353.754	0600		0606		0611		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	
Total	0576	82.324			0588	7.353.754	0605				0616		0625	89.393			0636	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: **2009**

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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				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	45.196	1110	2.893.165	1120		1130		1140	43.491	1150	2.940.515
40% - 60%	1101	32.403	1111	3.689.036	1121		1131		1141	40.157	1151	4.614.693
60% - 80%	1102	3.382	1112	538.273	1122		1132		1142	4.027	1152	646.837
80% - 100%	1103	1.343	1113	233.280	1123		1133		1143	1.718	1153	297.960
100% - 120%	1104	0	1114	0	1124		1134		1144	0	1154	0
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125		1135		1145	0	1155	0
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126		1136		1146	0	1156	0
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127		1137		1147	0	1157	0
Total	1108	82.324	1118	7.353.754	1128		1138		1148	89.393	1158	8.500.005
Media ponderada (%)			1119	43,63			1139				1159	45,38

(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: 2009	
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	80.967		7.261.705		0,71		2,89	
M. Hipotecario Bancos	290		15.470		0,08		3,24	
M. Hipotecario Conjunto de Ent	1.067		76.579		0,45		4,46	
TOTAL								
Total	1405	82.324	1415	7.353.754	1425	0,71	1435	2,91

- (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: **2009**

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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				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	2	1521	169	1542		1563		1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	75	1522	8.904	1543		1564		1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	11.558	1523	1.032.289	1544		1565		1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	16.583	1524	1.306.565	1545		1566		1587	0	1608	0
2,5% - 2,99%	1504	19.915	1525	1.957.746	1546		1567		1588	0	1609	0
3% - 3,49%	1505	23.218	1526	2.069.577	1547		1568		1589	0	1610	0
3,5% - 3,99%	1506	3.000	1527	246.307	1548		1569		1590	0	1611	0
4% - 4,49%	1507	1.188	1528	83.444	1549		1570		1591	0	1612	0
4,5% - 4,99%	1508	989	1529	101.007	1550		1571		1592	1.993	1613	200.816
5% - 5,49%	1509	1.995	1530	203.940	1551		1572		1593	16.424	1614	1.614.902
5,5% - 5,99%	1510	2.698	1531	257.862	1552		1573		1594	36.482	1615	3.642.617
6% - 6,49%	1511	446	1532	39.945	1553		1574		1595	29.734	1616	2.610.057
6,5% - 6,99%	1512	78	1533	5.790	1554		1575		1596	1.258	1617	97.015
7% - 7,49%	1513	10	1534	671	1555		1576		1597	104	1618	7.801
7,5% - 7,99%	1514	2	1535	90	1556		1577		1598	8	1619	377
8% - 8,49%	1515	0	1536	0	1557		1578		1599	1	1620	34
8,5% - 8,99%	1516	0	1537	0	1558		1579		1600	0	1621	0
9% - 9,49%	1517	0	1538	0	1559		1580		1601	0	1622	0
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560		1581		1602	0	1623	0
Superior al 10%	1519	567	1540	39.448	1561		1582		1603	3.389	1624	326.386
Total	1520	82.324	1541	7.353.754	1562		1583		1604	89.393	1625	8.500.005
Tipo de interés medio ponderado (%)			9542	2,91			9584				1626	5,79

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: **2009**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

CUADRO F	Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 24/11/2008			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Concentración												
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	0,24			2030				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: 2009	
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 31/12/2009						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	7.430.358	3110	7.430.358	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	
Total	3050	85.000			3160	7.430.358	3220	85.000			3300	8.500.000

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^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Justo de Rufino Portillo

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

D. Ignacio Benlloch 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 31 de marzo de 2010, 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 2009, contenidos en las 63 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 42, a excepción de los Anexos que están contenidos en 21 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 31 de marzo de 2010

D^a. Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera