

BBVA RMBS 11 Fondo de Titulización de Activos

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio 2014, junto
con el Informe de Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A., S.G.F.T. (en adelante, la Sociedad Gestora):

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de BBVA RMBS 11 Fondo de Titulización de Activos (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, 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 terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora en relación con las cuentas anuales del Fondo

Los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular las cuentas anuales del Fondo adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales del Fondo libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales del Fondo adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales del Fondo están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los administradores de la Sociedad Gestora de las cuentas anuales del Fondo, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia de dicho control interno. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

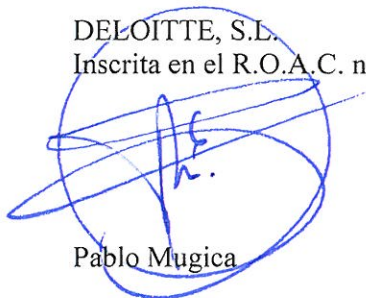
Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2014. 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

17 de abril de 2015



Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2015 Nº 01/15/07662
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio

BBVA RMBS 11 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2014	2013 (*)	PASIVO	Nota	2014	2013 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		1.218.086	1.277.129	PASIVO NO CORRIENTE		1.448.248	1.508.060
Activos financieros a largo plazo		1.218.086	1.277.129	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		1.448.248	1.508.060
Derechos de crédito	4	1.218.086	1.277.129	Obligaciones y otros valores negociables	8	1.227.748	1.287.436
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		1.031.808	1.091.500
Certificados de transmisión hipotecaria		1.205.563	1.267.471	Series Subordinadas		195.940	195.936
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	220.500	220.624
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		220.500	220.624
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados		-	-
Bonos de titulación		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Activos dudosos		13.758	10.438	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(1.235)	(780)	Otros pasivos financieros		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otros		-	-
Derivados		-	-	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados de cobertura		-	-			-	-
Otros activos financieros		-	-	PASIVO CORRIENTE		48.530	45.005
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		39.629	39.310
Otros activos no corrientes		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	11	2	2
		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	8	39.425	39.002
		-	-	Series no subordinadas		38.330	37.489
ACTIVO CORRIENTE		278.692	275.936	Series subordinadas		-	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	3.746	2.961	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Activos financieros a corto plazo		40.025	38.138	Intereses y gastos devengados no vencidos		1.095	1.513
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	4.051	4.501	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Derechos de crédito	4	35.974	33.637	Intereses vencidos e impagados		-	-
Participaciones hipotecarias		-	-	Deudas con entidades de crédito	9	202	306
Certificados de transmisión hipotecaria		35.064	33.053	Préstamo subordinado		123	165
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		79	141
Préstamos a empresas		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Intereses vencidos e impagados		-	-
Créditos AAPP		-	-	Derivados		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Préstamo automoción		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Importe bruto		-	-
Bonos de titulación		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Activos dudosos		732	280	Ajustes por periodificaciones	10	8.901	5.695
Correcciones de valor por deterioro de activos		(66)	(21)	Comisiones		8.881	5.679
Intereses y gastos devengados no vencidos		87	121	Comisión sociedad gestora		28	27
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión administrador		27	28
Intereses vencidos e impagados		157	204	Comisión agente financiero/pagos		9	9
Derivados		-	-	Comisión variable - resultados realizados		8.817	5.615
Derivados de cobertura		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Otros activos financieros		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Garantías financieras		-	-	Otras comisiones		-	-
Otros		-	-	Otros		20	16
Ajustes por periodificaciones		1	4			-	-
Comisiones		1	4	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		-	-
Otros		-	-	Coberturas de flujos de efectivo		-	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	234.920	234.833	Gastos de constitución en transición		-	-
Tesorería		234.920	234.833			-	-
Otros activos líquidos equivalentes		-	-			-	-
TOTAL ACTIVO		1.496.778	1.553.065	TOTAL PASIVO		1.496.778	1.553.065

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

Las Notas 1 a 15, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.

BBVA RMBS 11 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		20.924	28.808
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	20.603	28.536
Otros activos financieros	7	321	272
Intereses y cargas asimilados		(8.508)	(8.482)
Obligaciones y otros valores negociables	8	(7.757)	(7.778)
Deudas con entidades de crédito	9	(751)	(704)
Otros pasivos financieros		-	-
Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)		-	-
MARGEN DE INTERESES		12.416	20.326
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		1	-
Otros gastos de explotación		(8.050)	(17.295)
Servicios exteriores	12	(84)	(71)
Servicios de profesionales independientes		(61)	(59)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		(23)	(12)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente		(7.966)	(17.224)
Comisión de Sociedad gestora	10	(144)	(144)
Comisión administración	10	(128)	(134)
Comisión del agente financiero/pagos	10	(48)	(48)
Comisión variable - resultados realizados	10	(7.552)	(16.868)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	5	(94)	(30)
Deterioro de activos financieros (neto)		(958)	(1.297)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	(958)	(1.297)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta	5	(3.409)	(1.734)
Repercusión de pérdidas (ganancias)		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 15, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2014.

BBVA RMBS 11 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	7.893	955
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	12.249	20.535
Intereses cobrados de los activos titulizados	20.890	28.720
Intereses pagados por valores de titulización	(8.149)	(7.762)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	-	-
Intereses cobrados de inversiones financieras	321	272
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(813)	(695)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(4.671)	(19.482)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(143)	(144)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(130)	(135)
Comisiones pagadas al agente financiero	(48)	(48)
Comisiones variables pagadas	(4.350)	(19.155)
Otras comisiones	-	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	315	(98)
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	484	-
Otros	(169)	(98)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(7.806)	(4.911)
Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización	-	-
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	-
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(7.453)	(4.581)
Cobros por amortización de derechos de crédito	51.421	55.081
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(58.874)	(59.662)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	(353)	(330)
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(165)	(165)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	299	302
Administraciones públicas - Pasivo	1	1
Otros deudores y acreedores	(488)	(468)
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	87	(3.956)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	234.833	238.789
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	234.920	234.833

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

Las Notas 1 a 15, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2014.

BBVA RMBS 11 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013 (*)
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	-	-
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 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	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
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 15, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2014.

BBVA RMBS 11 Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2014

1. Reseña del Fondo

BBVA RMBS 11 Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 11 de junio de 2012, agrupando Certificados de Transmisión de Hipoteca por importe de 1.400.025 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 1.400.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 13 de junio de 2012.

Con fecha 8 de junio de 2012, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

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

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

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

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

La cuenta de tesorería del Fondo se deposita en BBVA (Agente de pagos) (véase Nota 7) y BBVA concedió dos préstamos subordinados al Fondo (véase Nota 9).

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las Cuentas Anuales comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y la memoria, de la que forman parte los estados financieros públicos S.05.1, S.05.2, S.05.3, S.05.4 y el apartado correspondiente a las notas explicativas del estado S.06, adjuntos en el Anexo. Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2014 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 2015.

b) Principios contables no obligatorios aplicados

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

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

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

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan tener determinados activos (véanse Notas 3-c y 4), al valor razonable de determinados instrumentos financieros y a la cancelación anticipada, en su caso. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2014, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

d) Comparación de la información

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales, además de las cifras del ejercicio 2014, las correspondientes al ejercicio anterior, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28ª de la citada Circular, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2013 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2014 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2013.

e) Agrupación de partidas

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

f) Corrección de errores

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha puesto de manifiesto ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2013.

g) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2014 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2013.

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 2014, 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 2014, se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo y sus modificaciones posteriores:

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

i. Definición

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

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

ii. Clasificación de los activos financieros

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

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes: Este epígrafe incluye las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en instituciones financieras, para poder desarrollar su actividad, que incluyen, en su caso, el fondo de reserva mantenido por el Fondo para hacer frente a sus obligaciones de pago.
- Derechos de crédito: Incluye los activos cedidos al Fondo como consecuencia del proceso de 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 tres meses se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo sea totalmente inmaterial.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

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

iii. Registro de resultados

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

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

iv. Valor razonable de los activos y pasivos financieros

Dada la naturaleza y composición de los activos y pasivos financieros del Fondo, excluidos los derivados financieros cuya descripción se detalla en el apartado iii. de esta Nota, los vencimientos residuales de aquellos activos y pasivos financieros remunerados, en su caso, a tipo fijo, así como la desviación porcentual existente con respecto a los tipos de interés actuales de mercado, el valor razonable de los activos y de los pasivos y activos financieros del Fondo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no difiere significativamente de sus correspondientes valores en libros a dichas fechas.

c) Deterioro del valor de los activos financieros

i. Definición

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

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

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

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

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

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.

d) Periodificaciones (activo y pasivo)

En el caso del activo, corresponden, en su caso, a las comisiones pagadas por anticipado, en concepto de gestión del Fondo y de administración de los activos o de los bonos emitidos que estén pendientes de devengo.

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

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

e) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos y gastos por intereses

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

ii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados

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

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

f) Remuneración variable

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

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

g) Repercusión de pérdidas

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

h) Impuesto sobre Beneficios

El Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley sobre el Impuesto de Sociedades, modificado posteriormente por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, que establece el tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades en el 30%. En este sentido, la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades establece, entre otros aspectos, la reducción en dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades, de forma que dicho tipo quedará establecido, para los periodos impositivos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015 y del 1 de enero de 2016, en el 28% y 25%, respectivamente.

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 el ejercicio 2014 y en el ejercicio 2013 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 13).

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

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

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

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, 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, en el momento de su reconocimiento inicial los activos clasificados como activos no corrientes mantenidos para la venta se registran por su valor razonable menos los costes de venta (como costes de venta se ha considerado un 25% sobre el valor de tasación). En estos supuestos se presume la inexistencia de beneficio, excepto que haya evidencia suficiente; en particular se considera que no hay evidencia suficiente cuando la valoración, realizada por experto independiente, tiene una antigüedad superior a 6 meses.

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

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

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

En el momento de adquisición de los inmuebles, el valor razonable se ha obtenido como el valor de la tasación realizada por expertos independientes. Las técnicas de valoración utilizadas, de general aceptación, han sido la del valor por comparación y la del valor por actualización de renta.

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 11 de junio de 2012 integran derechos de crédito procedentes de préstamos hipotecarios sobre viviendas concedidos a personas físicas residentes en España con garantía hipotecaria inmobiliaria de primer rango. La adquisición de los préstamos hipotecarios se instrumenta mediante Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritos por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos en los que tienen su origen.

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

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos al 1 de enero de 2013	1.340.194	30.706	1.370.900
Amortizaciones(**)	-	(54.977)	(54.977)
Fallidos	-	(499)	(499)
Baja por dación / adjudicación de bienes	-	(4.182)	(4.182)
Traspaso a activo corriente	(62.285)	62.285	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013(*)	1.277.909	33.333	1.311.242
Amortizaciones(**)	-	(51.390)	(51.390)
Fallidos	-	(633)	(633)
Baja por dación / adjudicación de bienes	-	(4.102)	(4.102)
Traspaso a activo corriente	(58.588)	58.588	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014 (*)	1.219.321	35.796	1.255.117

(*) Incluye 154 y 122 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

(**) Incluye 32 y 105 miles de euros en concepto de variación de intereses devengados por activos dudosos de los ejercicios 2014 y 2013, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2014 existían Derechos de Crédito clasificados como "Activos dudosos" por importe de 14.490 miles de euros (10.718 miles de euros al 31 de diciembre de 2013).

Durante el ejercicio 2014 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 1,56% (0,73% durante el ejercicio 2013).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2014 es del 1,60% (2,13% durante el ejercicio 2013), siendo el tipo nominal máximo 6,97% y el mínimo 0,50%. El importe devengado en el ejercicio 2014 por este concepto ha ascendido a 20.603 miles de euros (28.536 miles de euros durante el ejercicio 2013), que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuáles 46 miles de euros corresponden a intereses cobrados de derechos de crédito que estaban clasificados como dudosos.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, en función del vencimiento final de las operaciones, al 31 de diciembre de 2014, sin considerar, en su caso, las correcciones de valor por deterioro de activos, los intereses vencidos e impagados y los intereses devengados (incluidos los de activos dudosos que ascienden a 154 miles de euros al 31 de diciembre de 2014), 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	Total
Derechos de Crédito	-	-	-	-	1.124	1.253.839	1.259.963

Por otro lado, el desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, al 31 de diciembre de 2014, teniendo en cuenta el calendario de amortización de las operaciones, sin considerar, en su caso, el principal impagado, las correcciones de valor por deterioro de activos, los intereses vencidos e impagados y los intereses devengados, se muestra a continuación:

	Miles de Euros							
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años	Total
Derechos de Crédito	34.787	35.481	35.446	35.150	34.848	171.781	906.615	1.254.108

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 140.001 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 2015.

Activos Impagados

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como impagados, incluyendo aquellos préstamos dudosos que habiéndose recuperado parte de lo impagado, aún tienen cuotas impagadas, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	227	258
Con antigüedad superior a tres meses (**)	578	158
	855	416
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	157	204
Con antigüedad superior a tres meses (**)	75	83
	232	286
Gastos vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad superior a tres meses (**)	79	39
	79	39
	1.166	742

(*) 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 corriente del balance. Adicionalmente, se encuentran 243 y 136 miles de euros en concepto de intereses vencidos y no cobrados devengados a partir del cuarto mes desde la fecha del primer impago de su entrada en dudosos meses que se registran en cuentas fuera de balance, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

(***) Se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito – Intereses vencidos e impagados" del activo del balance.

De estos impagos, durante el ejercicio 2014 se habían dejado de cobrar 1.958 miles de euros de principal y 1.205 miles de euros de intereses. Con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, se han recuperado impagos por importe de 377 miles de euros, no habiéndose producido renegociaciones de las condiciones contractuales de estos préstamos.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, el ratio de mora asciende a un 1,03%. Asimismo desde 31 de diciembre de 2014 hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, no se han producido renegociaciones de los derechos de crédito que a nivel global puedan tener un impacto significativo en las cuentas anuales del ejercicio 2014.

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2014 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 13.758 miles de euros (10.438 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), que figuran registrados en el epígrafe "Activos financieros a largo plazo – Derechos de crédito – Activos dudosos" del activo no corriente del balance.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante el ejercicio 2014, en el saldo de Activos dudosos:

	Miles de Euros
Saldo al inicio del ejercicio	10.718
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	10.605
Reclasificación a fallidos (dados de baja del balance)	(473)
Recuperación en efectivo	(147)
Regularización de cuotas no vencidas por efecto arrastre	(2.085)
Recuperación mediante adjudicación	(4.128)
Saldo al cierre del ejercicio	14.490

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2014 y 2013, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito, procedente en su totalidad de la aplicación del calendario de morosidad:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Saldos al inicio del ejercicio	(801)	(54)
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	(1.056)	(1.156)
Recuperaciones con abono a los resultados del ejercicio	556	409
Saldos al cierre del ejercicio	(1.301)	(801)

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, las correcciones de valor por deterioro de los derechos de crédito por aplicación del calendario de morosidad han sido de 1.301 y de 801 miles de euros, respectivamente.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2014 y 2013, en el saldo de préstamos fallidos que se dieron de baja del activo del balance como consecuencia de procesos de adjudicación, produciendo un gasto registrado en el epígrafe "Deterioro neto de derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Saldos al inicio del ejercicio	589	39
Incremento de fallidos	473	554
Recuperación de fallidos	(15)	(4)
Saldos al cierre del ejercicio	244	589

5. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Este epígrafe del activo de los balances recoge los bienes inmuebles adjudicados por subasta judicial o dación en pago de Derechos de Crédito. El movimiento que se ha producido en su saldo durante los ejercicios 2014 y 2013 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Valor en libros-		
Saldos al inicio del ejercicio	4.759	338
Adiciones	4.678	4.421
Retiros	(1.061)	-
Saldos al cierre del ejercicio	8.376	4.759

Pérdidas por deterioro de activos-		
Saldos al inicio del ejercicio	(1.798)	(64)
Dotaciones netas con cargo a resultados	(3.405)	(1.734)
Aplicaciones	573	-
Saldos al cierre del ejercicio	(4.630)	(1.798)
Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto	3.746	2.961

Se han producido ventas de bienes adjudicados durante el ejercicio 2014 por importe de 484 miles de euros (ningún valor por este importe en 2013), cobrados en su totalidad, produciéndose una pérdida por importe de 4 miles de euros durante el 2014, que se incluyen en el epígrafe "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta".

Al 31 de diciembre de 2014 el Fondo no poseía ningún inmueble adjudicado de valor significativo, individualmente considerado.

A continuación se incluye información agregada de los bienes inmuebles adjudicados no significativos individualmente que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2014 agrupados por valor razonable de los mismos (importes en miles de euros):

Valor razonable menos costes de venta de activos adjudicados	Número de inmuebles	Valor en libros	Deterioro	Saldo vivo del préstamo	Costes asociados a la adjudicación	Plazo medio ponderado estimado para su venta	% de activos valorados según tasaciones	Importe en libros de los activos con antigüedad tasación superior a 2 años
Hasta 500.000 €	53	8.376	(4.630)	8.526	106	1 año	100	3.012
Más de 500.000 € sin exceder de 1.000.000 €	-	-	-	-	-	-	-	-
Más de 1.000.000 € sin exceder de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-	-	-

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

Adicionalmente, durante el ejercicio 2014 los bienes inmuebles adjudicados han generado unos gastos por importe de 94 miles de euros (30 miles de euros durante el ejercicio 2013), que se incluyen en el epígrafe "Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

6. Deudores y otras cuentas a cobrar

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	3.966	4.265
Deudores varios (**)	85	236
	4.051	4.501

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

(**) Incluye, fundamentalmente, importes satisfechos en la formalización de las adjudicaciones de inmuebles pendientes de registro.

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 234.920 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 (234.833 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y la Entidad Cedente celebraron, en la fecha de constitución del Fondo, un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) en virtud del cual la Entidad Cedente abonará una rentabilidad variable determinada a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera. En concreto, el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) determinará que en una cuenta financiera en euros (la "Cuenta de Tesorería"), abierta en la Entidad Cedente, a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo.

La Entidad Cedente abonará un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, excepto para el primer periodo de devengo de intereses que tendrá la duración y liquidación de intereses correspondiente a la duración de este periodo, 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, 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). El contrato queda sujeto a determinadas actuaciones en caso de que la calificación Barclays Bank PLC descienda por debajo de aa3 o P-2 según la escala de calificación de Moody's, o por debajo de BBB-, según la escala de calificación S&P o por debajo de BBB a largo plazo según la escala de calificación de DBRS. Con fecha 14 de noviembre de 2012, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BBVA como contraparte de los contratos firmados por el Fondo, han acordado modificar el contrato en estos términos, cuya modificación ha quedado incorporada al Folleto Informativo.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2014, ha sido del 0,14% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2014 ha ascendido a 321 miles de euros (272 miles de euros durante el ejercicio 2013), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de la cuenta 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 178.500 miles de 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) 178.500 miles de euros
- (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 25,50% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) 89.250 miles de 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.

Adicionalmente, la Sociedad Gestora constituyó en la Fecha de Desembolso un Fondo de Reserva Secundario.

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 42.000 miles de euros (el "Fondo de Reserva Inicial").

2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva Secundario se dotará en el importe del Fondo de Reserva Secundario 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) 42.000 miles de euros
- (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 6,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) 21.000 miles de euros.

3. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Secundario Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Secundario 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 el Fondo de Reserva Secundario no fuera dotado en el importe del Fondo de Reserva Secundario Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.

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 Secundario se aplicará al cumplimiento de obligaciones de pago del Fondo en cada Fecha de Pago (obligaciones en lugares 1º y 2º) de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos y en la liquidación del Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

El movimiento del Fondo de Reserva dotado y requerido en cada una de las fechas de pago durante el ejercicio 2014, así como el saldo de la cuenta de tesorería resultante en cada una de esas fechas, se muestran a continuación:

	Miles de Euros		
	Fondo de Reserva requerido	Fondo de Reserva dotado	Saldo depositado en Tesorería en cada fecha de pago
Saldos al 31 de diciembre de 2013	178.500	178.500	234.833
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 22.01.2014	178.500	178.500	178.500
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 22.04.2014	178.500	178.500	178.500
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 22.07.2014	178.500	178.500	178.500
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 22.10.2014	178.500	178.500	178.500
Saldos al 31 de diciembre de 2014	178.500	178.500	234.920

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 1.400.000 miles de euros integrados por 14.000 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en dos clases, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A	Serie B	Serie C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	1.204.000	119.000	77.000
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100
Número de Bonos	12.040	1.190	770
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,30%	Euribor 3m + 0,50%	Euribor 3m + 0,90%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	22 de enero, 22 de abril, 22 de julio y 22 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.		
Calificaciones Iniciales: DBRS / Moody`s A 31 de diciembre de 2014 (*):DBRS / Moody`s / S&P Actuales: DBRS / Moody`s / S&P	AA / Aa2 AA(sf) / A1(sf) / A-(sf)	BBB / Ba1 BBB(sf) / Ba1(sf) / BBB-(sf)	B (h) / B1 B(h)(sf) / Ba3(sf) / BB(sf)
	AA(sf) / A1(sf) / A-(sf)	BBB(sf) / Ba1(sf) / BBB-(sf)	B(h)(sf) / Ba3(sf) / BB(sf)

(*) A fecha de formulación de estas cuentas anuales

El movimiento de los Bonos durante los ejercicios 2014 y 2013 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros							
	Serie A		Serie B		Serie C		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos a 1 de enero de 2013	1.152.568	36.062	118.959	-	76.973	-	1.348.500	36.062
Amortización 22.01.2013	-	(14.678)	-	-	-	-	-	(14.678)
Amortización 22.04.2013	-	(14.957)	-	-	-	-	-	(14.957)
Amortización 22.07.2013	-	(15.619)	-	-	-	-	-	(15.619)
Amortización 22.10.2013	-	(14.409)	-	-	-	-	-	(14.409)
Costes emisión (*)	22	-	2	-	2	-	26	-
Trasposos	(61.090)	61.090	-	-	-	-	(61.090)	61.090
Saldos a 31 de diciembre de 2013	1.091.500	37.489	118.961	-	76.975	-	1.287.436	37.489
Amortización 22.01.2014	-	(15.491)	-	-	-	-	-	(15.491)
Amortización 22.04.2014	-	(15.318)	-	-	-	-	-	(15.318)
Amortización 22.07.2014	-	(14.929)	-	-	-	-	-	(14.929)
Amortización 22.10.2014	-	(13.135)	-	-	-	-	-	(13.135)
Costes emisión (*)	22	-	3	-	1	-	26	-
Trasposos	(59.714)	59.714	-	-	-	-	(59.714)	59.714
Saldos a 31 de diciembre de 2014	1.031.808	38.330	118.964	-	76.976	-	1.227.748	38.330

(*) Los costes incurridos en la emisión de bonos se van imputando al pasivo del balance a lo largo de la vida del fondo. Durante el ejercicio 2014 se han imputado costes por 26 miles de euros (26 miles de euros durante el ejercicio 2013), registrándose en el epígrafe "Intereses y cargas asimiladas-Obligaciones y otros valores negociables" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 3.b.ii).

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 y de acuerdo con la previsión estimada de cobro de los derechos de crédito y las reglas de amortización descritas a continuación.

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 cada una de las Series de conformidad con 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 y en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización.
2. La amortización del principal de los Bonos de la Serie A se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se recogen en el folleto de constitución del Fondo, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A.

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, 22 de octubre de 2012, de conformidad con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles.

La amortización del principal de los Bonos de la Serie B se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie B conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se recogen en el folleto de constitución del Fondo, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie B mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie B.

La amortización del principal de los Bonos de la Serie C se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie C conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se recogen en el folleto de constitución del Fondo, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie C mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie C.

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie C tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de las Series A y B en su totalidad.

De acuerdo a lo anterior, el desglose por vencimientos previstos de las series de Bonos, excluyendo los costes de emisión imputados, al 31 de diciembre de 2014, se muestra a continuación:

	Miles de Euros						
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Bonos de Titulización(*)	38.330	35.411	35.336	35.005	34.639	170.644	917.143

(*) No incluye costes de emisión.

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

El tipo de interés nominal medio de los Bonos, durante el ejercicio 2014, ha sido del 0,60% (0,58% durante el ejercicio 2013), siendo el tipo de interés máximo el 1,23% y el mínimo el 0,38%. Durante el ejercicio 2014 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 7.757 miles de euros (7.778 miles de euros durante el ejercicio 2013), de los que 1.095 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2014 (1.513 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), estando registrados en el epígrafe “Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos” del pasivo del balance.

Durante los ejercicios 2013 y 2014 no se han producido impagos de principal ni intereses de los bonos.

9. Deudas con entidades de crédito

Su saldo a 31 de diciembre de 2013 y 2012 corresponde a dos préstamos subordinados concedidos por la Entidad Cedente:

1. por importe inicial de seiscientos cincuenta mil (650.000.000,00) euros (los “Contratos de Préstamo para Gastos Iniciales”). La entrega del importe del Préstamo para Gastos Iniciales se realizó en la Fecha de Desembolso y está destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión y admisión de los Bonos y a financiar parcialmente la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
2. por importe inicial de doscientos veinte millones quinientos mil (220.500,00) euros (el “Contrato de Préstamo Subordinado”). La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizó en la Fecha de Desembolso y está destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial sin que, en ningún caso, su otorgamiento suponga garantizar el buen fin de los Derechos de Crédito titulizados (véase Nota 7).

El principal de los préstamos subordinados pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual variable, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 0,10%. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses 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 2014 se han producido amortizaciones de los préstamos subordinados por importe de 166 miles de euros (164 miles de euros durante el ejercicio 2013).

Durante el ejercicio 2014 se han devengado intereses de dichos préstamos por importe de 751 miles de euros (704 miles de euros durante el ejercicio 2013), de los que 79 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2014 (141 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), estando registrados en el epígrafe de “Deudas con Entidades de Crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos” del pasivo del balance.

Durante el ejercicio 2014 no se ha producido impago de intereses ni de principal de los préstamos subordinados.

10. Ajustes por periodificaciones de pasivo

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Comisiones	8.881	5.679
Sociedad Gestora	28	27
Administrador	27	28
Agente financiero	9	9
Variable – realizada	8.817	5.615
Otras comisiones del cedente	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	-	-
Otras comisiones	-	-
Otros	20	16
Saldo al cierre del ejercicio	8.901	5.695

(*) Repercusión de la parte correspondiente del margen de intermediación negativo aplicada a las comisiones con el cedente (comisión variable) pendientes de liquidar.

Durante el ejercicio 2014, el movimiento de este epígrafe, tanto por devengo como por pagos realizados, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Comisión Sociedad Gestora	Comisión Administración	Comisión Agente Financiero	Comisión Variable	Repercusión de pérdidas
Saldos al 31 de diciembre de 2013	27	28	9	5.615	-
Importes devengados durante el ejercicio 2014	144	128	48	7.552	-
Pagos realizados el 22.01.2014	(36)	(33)	(12)	(1.747)	-
Pagos realizados el 22.04.2014	(36)	(30)	(12)	(1.353)	-
Pagos realizados el 22.07.2014	(36)	(34)	(12)	(453)	-
Pagos realizados el 22.10.2014	(35)	(32)	(12)	(797)	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014	28	27	9	8.817	-

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, 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, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre del último día del mes natural inmediatamente anterior a cada Fecha de Pago.

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá 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 2014 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 le satisfará en cada Fecha de Pago durante la vigencia del contrato, una comisión de doce mil euros (12.000,00 euros), impuestos incluidos en su caso. Esta comisión se pagará 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.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

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

11. Acreedores y otras cuentas a pagar

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Hacienda Pública acreedora	2	2
	2	2

12. 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 2014 (2 miles de euros durante el ejercicio 2013), único servicio prestado por dicho auditor.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en los ejercicios 2014 y 2013 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

13. Situación fiscal

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

Según se indica en la Nota 3-h, en los ejercicios 2014 y 2013 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

14. Gestión del riesgo

La actividad del Fondo está expuesta a la asunción de uno o varios tipos de riesgos financieros, habiendo sido 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:

	<u>Contraparte</u>
<ul style="list-style-type: none"> • 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. *
<ul style="list-style-type: none"> • Préstamo Subordinado Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos Hipotecarios. 	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *

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

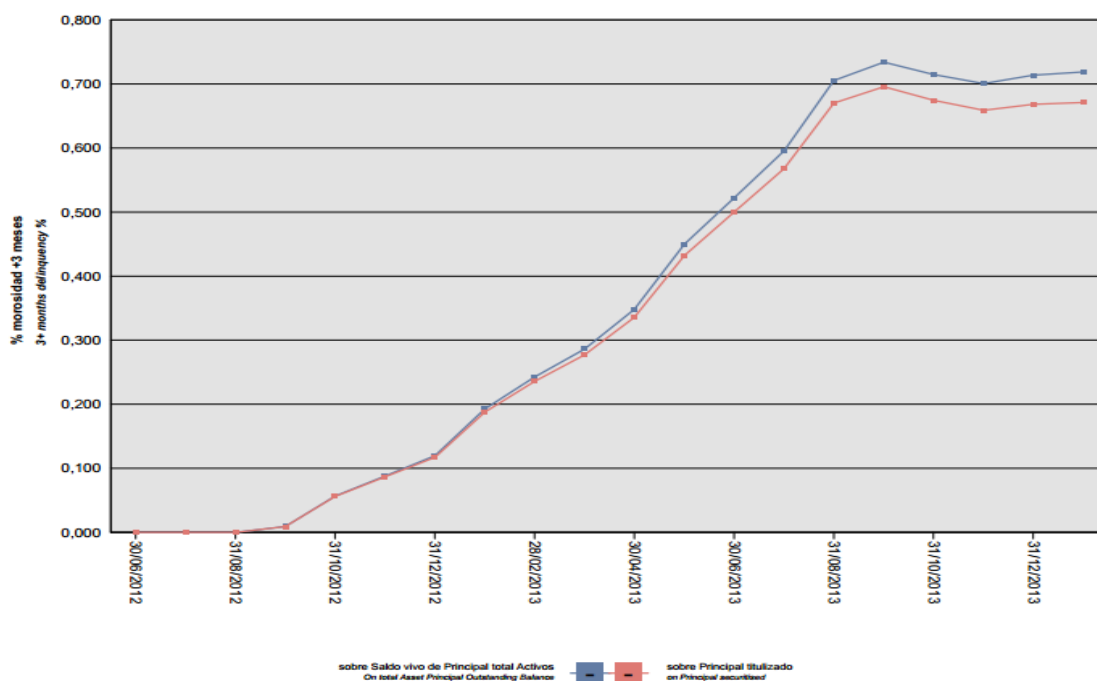
Los riesgos financieros más significativos relacionados con la actividad del Fondo son:

– Riesgo de crédito:

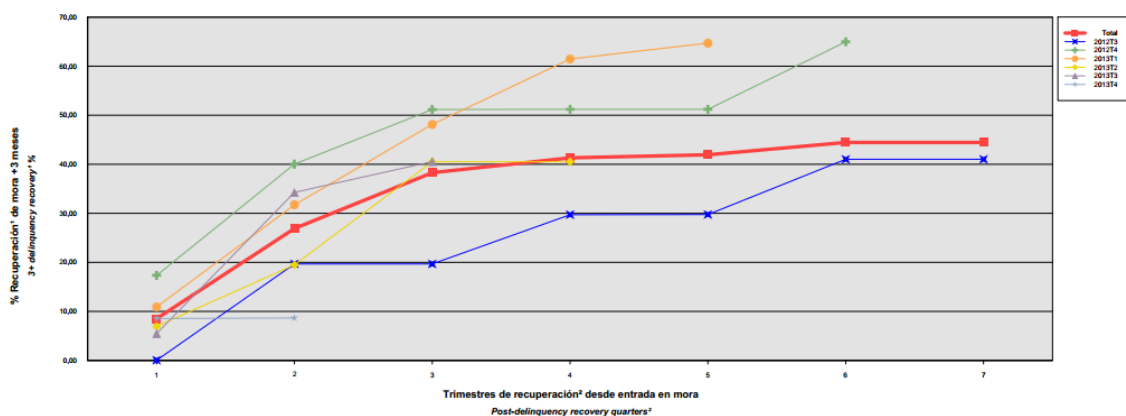
Las principales exposiciones al riesgo de crédito son la morosidad y falencia de los derechos de crédito titulizados y el de contrapartida respecto de determinadas operaciones y servicios financieros contratados por el Fondo.

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

Al 31 de diciembre de 2014, la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 1,05% 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 2014:



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.

- c) 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 2013 se presenta en el cuadro A del estado S.05.5 del Anexo.

– 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 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. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,40% y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios titulizados. La Permuta Financiera también mitiga el desfase, en la parte correspondiente a los intereses, entre la presentación para su abono por el Ministerio de la Vivienda y la Comunidad de Madrid de las subsidiaciones correspondientes a los Préstamos Hipotecarios y el cobro de dichas subsidiaciones.

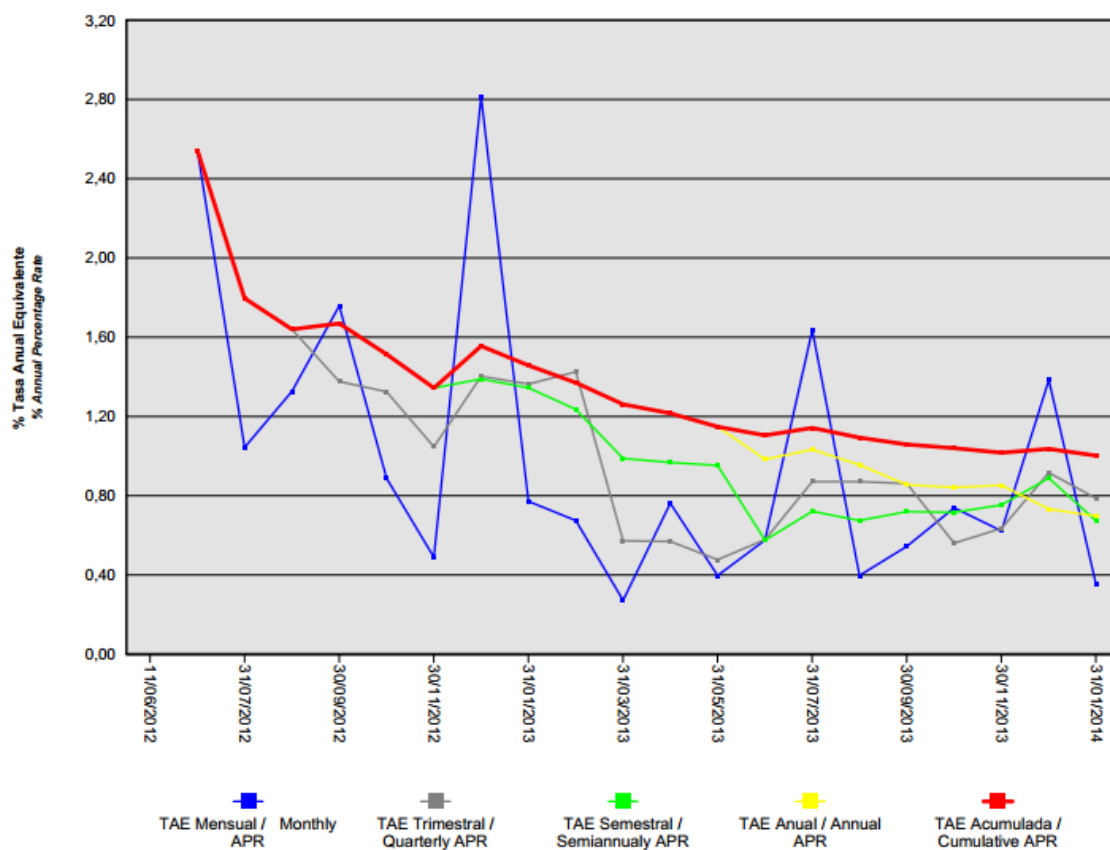
De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de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

– 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 de los Préstamos Hipotecarios reembolsen anticipadamente la parte del capital pendiente de amortizar 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 2014:



15. Liquidaciones intermedias

A continuación se detallan los cobros y pagos realizados por el Fondo durante el ejercicio 2014:

Liquidación de cobros y pagos del período	En miles de euros			
	Período		Acumulado	
	Real	Contractual	Real	Contractual
Derechos de crédito clasificados en el Activo:				
Cobros por amortizaciones ordinarias	29.406	25.012	69.713	64.487
Cobros por amortizaciones anticipadas	19.900	52.707	61.021	141.218
Cobros por intereses ordinarios	19.379	65.828	66.478	176.369
Cobros por intereses previamente impagados	1.512	-	5.095	-
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	2.115	-	4.638	-
Otros cobros en especie	-	-	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-	-	-

Series emitidas clasificadas en el Pasivo (información serie a serie):				
Pagos por amortización ordinaria (Serie A)	58.874	75.205	133.492	176.682
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por intereses ordinarios (Serie A)	6.320	10.499	16.998	26.399
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	921	1.404	2.323	3.356
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	908	1.221	2.240	2.908
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	165	-	526	-
Pagos por intereses de préstamos subordinados	813	-	2.200	-
Otros pagos del período	4.826	-	31.401	-

A continuación, se desglosa por fechas de pago los pagos realizados por el fondo a los pasivos financieros:

	22/01/2014	22/01/2014	22/04/2014	22/04/2014	22/07/2014	22/07/2014	22/10/2014	22/10/2014
	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses
Serie A								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	15.491	1.512	15.318	1.676	14.929	1.741	13.135	1.390
Liquidado	15.491	1.512	15.318	1.676	14.929	1.741	13.135	1.390
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Serie B								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	-	220	-	239	-	249	-	213
Liquidado	-	220	-	239	-	249	-	213
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Serie C								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	-	221	-	231	-	239	-	217
Liquidado	-	221	-	213	-	239	-	217
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiaciones subordinadas								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	41	183	41	222	41	238	41	170
Liquidado	41	183	41	222	41	238	41	170
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-

BBVA RMBS 11 Fondo de Titulización de Activos

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

BBVA RMBS 11 Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 11 de Junio de 2012 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 7.958 Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe total de 1.400.125.339,24 euros, emitidos sobre Préstamos Hipotecarios por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. ("BBVA"), en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 11 de Junio de 2012 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 1.400.000.000,00 euros integrados por 12.040 Bonos de la Serie A, 1.190 Bonos de la Serie B y 770 Bonos de la serie C representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario

Con fecha 12 de junio de 2012 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó e 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, que está integrado en cuanto a su activo por los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, el Fondo de Reserva depositado en la Cuenta de Tesorería y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos el Préstamo 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, demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento, 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. Asimismo, de conformidad con la normativa legal aplicable, le corresponde en calidad de gestor 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 objeto de consolidar la estructura financiera del Fondo y procurar la mayor cobertura posible para los riesgos inherentes a la emisión de Bonos, así como complementar 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) | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. |
| • Préstamo para Gastos Iniciales | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. |
| • Préstamo Subordinado | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. |
| • Agencia de Pagos de los Bonos | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. |
| • Intermediación Financiera | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. |
| • Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. |
| • Dirección y Suscripción de la Emisión de Bonos | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. |

A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

1. Derechos de Crédito - Certificados de Transmisión de Hipoteca

Los 7.958 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 cuyos capitales pendientes de reembolso a la fecha de emisión ascendían a 1.400.125.339,24 euros. Los Certificados de Transmisión de Hipoteca están representados en un título nominativo múltiple y participan del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de los Préstamos Hipotecarios.

1.1 Movimiento de la cartera de 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 31/12/2014		SITUACIÓN AL 31/12/2013		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro - EUR	7.633	1.254.962.817,45	7.753	1.311.119.209,67	7.958	1.400.125.339,24
EEUU Dólar - USD						
Japón Yen - JPY						
Reino Unido Libra - GBP						
Otras						
Total	7.633	1.254.962.817,45	7.753	1.311.119.209,67	7.958	1.400.125.339,24

Importes en euros

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

	Préstamos	Amortización de Principal		Baja de principales por:		Principal pendiente amortizar	
		Ordinaria	Anticipada	Adjudicación / Dación	Fallidos	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2012-06-11	7.958					1.400.125.339,24	100,00
2012	7.898	14.092.606,11	14.777.160,68	338.004,00	35.784,85	1.370.881.783,60	97,91
2013	7.753	28.737.777,59	26.343.692,00	4.181.894,70	499.209,64	1.311.119.209,67	93,64
2014	7.633	31.520.986,11	19.900.497,79	4.102.400,57	632.507,75	1.254.962.817,45	89,63
Total		74.351.369,81	61.021.350,47	8.622.299,27	1.167.502,24		

Importes en euros

1.2 Morosidad.

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los Certificados de Transmisión de Hipotecas 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 Operac.	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total	Valor tasación inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	494	209.000,20	115.733,92	324.734,12	79.206.699,64	79.631.522,58	96.966.257,92	82,12
De 1 a 3 meses	73	74.165,68	46.673,93	120.839,61	11.657.154,44	11.793.148,50	14.087.774,65	83,71
De 3 a 6 meses	11	21.297,58	13.565,62	34.863,20	2.154.723,92	2.192.380,46	2.452.256,43	89,40
De 6 a 9 meses	14	39.455,78	30.256,23	69.712,01	2.511.404,57	2.584.335,66	2.964.333,74	87,18
De 9 a 12 meses	13	47.069,29	29.082,34	76.151,63	1.744.728,80	1.823.017,09	2.203.906,52	82,72
De 12 meses a 2 años	35	413.633,44	190.126,50	603.759,94	5.217.656,02	5.829.669,84	6.614.401,62	88,14
Más de 2 años	6	50.646,48	49.001,56	99.648,04	953.288,48	1.054.137,17	1.082.491,91	97,38
Totales	646	855.268,45	474.440,10	1.329.708,55	103.445.655,87	104.908.211,30	126.371.422,79	83,02

Importes en euros

1.3 Estados de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2014 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 las condiciones contractuales de cada préstamo o crédito.

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

Índice Referencia	Número	Principal pendiente reembolso	% Tipo interés nominal	Margen s/índice referencia
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipotecario)	7.590	1.248.402.583,67	1,38	0,93
M. Hipotecario Bancos	2	232.413,26	2,72	0,00
M. Hipotecario Conjunto de Entidades	41	6.327.820,52	2,93	0,21
Total	7.633	1.254.962.817,45	1,39	0,93
		Importes en euros	Medias ponderadas por principal pendiente	

Tipo de interés nominal

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

Intervalo % Tipo interés nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2014		SITUACIÓN AL 31/12/2013		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior a 1,00%	307	313.575.991,87	675	132.169.559,40		
1,00%-1,49%	921	573.642.706,42	3.278	601.364.183,47		
1,50%-1,99%	83	228.256.375,38	1.465	237.217.380,70	203	42.212.417,30
2,00%-2,49%	17	86.672.293,00	556	79.938.895,17	1.313	257.730.187,32
2,50%-2,99%	18	21.171.020,79	212	31.398.129,26	1.932	361.138.411,55
3,00%-3,49%	7	9.117.942,90	318	49.037.008,79	1.877	339.198.594,86
3,50%-3,99%	7	10.857.073,46	769	114.163.071,42	1.746	273.887.405,74
4,00%-4,49%	0	6.308.811,70	315	43.536.471,61	608	87.109.285,69
4,50%-4,99%	0	3.718.834,75	137	18.615.619,99	209	29.026.233,70
5,00%-5,49%	1	671.667,54	13	1.906.303,48	26	3.829.979,29
5,50%-5,99%		542.335,37	11	1.235.776,73	26	3.332.472,35
6,00%-6,49%		348.970,13	3	457.382,24	17	2.580.122,27
6,50%-6,99%		78.794,14	1	79.427,41	1	80.229,17
7,00%-7,49%						
7,50%-7,99%						
8,00%-8,49%						
8,50%-8,99%						
9,00%-9,49%						
9,50%-9,99%						
superior a 10,00%						
Total	7.633	1.254.962.817,45	7.753	1.311.119.209,67	7.958	1.400.125.339,24
% Tipo interés nominal:						
Medio ponderado por principal pendiente		1,60%		2,13%		3,09%
Importes en euros						

Principal pendiente/Valor de la garantía.

La distribución según el valor de la razón entre el principal pendiente de amortizar de los Préstamos 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 31/12/2014		SITUACIÓN AL 31/12/2013		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	17	1.229.184,23	6	197.541,02		
40,01%-60,00%	43	4.671.562,39	22	2.529.024,01		
60,01%-80,00%	3.792	590.242.348,46	2.702	429.935.605,55	4	437.482,87
80,01%-100,00%	3.771	656.899.574,83	5.003	875.307.209,68	7.954	1.399.687.856,37
100,01%-120,00%	2	535.205,66	8	1.163.027,38		
120,01%-140,00%	1	182.561,36	2	316.410,79		
140,01%-160,00%	3	511.997,53	4	791.867,56		
Superior a 160,00%	4	690.382,99	6	878.523,68		
Total	7.633	1.254.962.817,45	7.753	1.311.119.209,67	7.958	1.400.125.339,24
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:						
Medio ponderado por principal pendiente		81,77%		84,06%		86,90%
Importes en euros						

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 31/12/2014		SITUACIÓN AL 31/12/2013		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal Pendiente
Andalucía	1.255	186.494.620,98	1.267	193.477.526,07	1.287	204.191.179,34
Aragón	170	24.068.967,44	174	25.470.957,72	177	26.920.055,64
Asturias	152	19.900.971,93	153	20.551.514,50	156	21.620.152,02
Baleares	171	29.743.875,07	174	31.046.524,68	175	32.424.255,97
Canarias	263	34.795.751,68	266	36.195.201,80	272	38.273.082,18
Cantabria	121	20.228.132,14	121	20.885.828,42	125	22.421.220,16
Castilla y León	408	56.007.913,05	413	58.407.911,65	422	62.243.165,67
Castilla-La Mancha	334	49.717.085,70	341	52.103.625,04	355	55.866.699,47
Cataluña	1.247	232.217.191,18	1.276	244.368.191,12	1.336	268.408.942,41
Ceuta	78	11.084.981,79	78	11.428.282,76	79	12.047.647,69
Extremadura	161	18.851.707,06	162	19.524.250,24	166	20.814.609,60
Galicia	321	40.795.638,71	325	42.312.112,11	335	45.239.583,58
Madrid	1.430	280.771.695,09	1.449	292.714.290,62	1.481	310.346.404,69
Melilla	72	11.389.884,36	72	11.695.605,51	72	12.167.006,54
Murcia	166	23.049.815,35	171	24.596.404,75	178	26.687.044,90
Navarra	49	7.935.483,87	50	8.318.241,03	55	9.463.629,54
La Rioja	48	7.041.257,49	53	7.779.133,66	54	8.396.613,08
Comunidad Valenciana	750	107.967.466,77	764	112.924.739,36	785	120.249.023,17
País Vasco	437	92.900.377,79	444	97.318.868,63	448	102.345.023,59
Total	7.633	1.254.962.817,45	7.753	1.311.119.209,67	7.958	1.400.125.339,24
Importes en euros						

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 anual constante, es la siguiente:

	Principal pendiente (1)	% Sobre Inicial	Amortización Anticipada de Principal	Ejercicio	Histórico
				% Tasa Anual	% Tasa Anual
2012-06-11	1.400.125,339	100,00			
2012	1.370.881,783	97,91	14.777,160	-	1,36
2013	1.311.119,210	93,64	26.343,692	0,73	1,04
2014	1.254.962,817	89,63	19.900,498	0,89	0,98
Importes en miles de euros					

(1) Saldo de fin de mes

2. Bonos de Titulización

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 1.400.000.000 euros, integrados por 12.040 Bonos de la Serie A, 1.190 Bonos de la Serie B y 770 Bonos de la serie C, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Moody's Investors Service ("Moody's"), Dominion Bond Rating Service ("DBRS") y Standard and Poor's ("S&P"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's		Calificación de S&P		Calificación de DBRS	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual	Inicial	Actual
Serie A	Aa2 (sf)	A1 (sf)	A- (sf)	A- (sf)	AA (sf)	AA (sf)
Serie B	Ba1 (sf)	Ba1 (sf)	BBB (sf)	BBB- (sf)	BBB (sf)	BBB (sf)
Serie C	B1 (sf)	Ba3 (sf)	BB+ (sf)	BB (sf)	B(h) (sf)	B(h) (sf)

Los Bonos están representados mediante anotaciones en cuenta, siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores S.A. (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 Titulación se muestra en los siguientes cuadros:

Emisión / Issue : Bonos Serie A / Series A Bonds
Código ISIN / ISIN Code: ES0369995008
Número / Number : 12.040 Bonos Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		1.498,33	1.192,25	16.997.522,22	0,00	0,00	0,00	11.087,36	133.491.814,40	11,09%	88.912,64	1.070.508.185,60	88,91%
22.01.2015	0,381%	86,571274	69,257019										
22.10.2014	0,502%	115,464844	91,217069	1.390.194,31	0,00	0,00	0,00	1.090,98	13.135.399,20	1,09%	88.912,64	1.070.508.185,60	88,91%
22.07.2014	0,627%	144,613407	114,244592	1.741.145,42	0,00	0,00	0,00	1.239,92	14.928.636,80	1,24%	90.003,62	1.083.643.584,80	90,00%
22.04.2014	0,602%	139,236324	109,996696	1.676.405,34	0,00	0,00	0,00	1.272,29	15.318.371,60	1,27%	91.243,54	1.098.572.221,60	91,24%
22.01.2014	0,524%	125,611957	99,233446	1.512.367,96	0,00	0,00	0,00	1.286,66	15.491.386,40	1,29%	92.515,83	1.113.890.593,20	92,52%
22.10.2013	0,520%	126,243408	99,732292	1.519.970,63	0,00	0,00	0,00	1.196,73	14.408.629,20	1,20%	93.802,49	1.129.381.979,60	93,80%
22.07.2013	0,508%	123,655495	97,687841	1.488.812,16	0,00	0,00	0,00	1.297,35	15.620.094,00	1,30%	94.999,22	1.143.790.608,80	95,00%
22.04.2013	0,509%	124,118187	98,053368	1.494.382,97	0,00	0,00	0,00	1.242,28	14.957.051,20	1,24%	96.296,57	1.159.410.702,80	96,30%
22.01.2013	0,505%	127,452582	100,687540	1.534.529,09	0,00	0,00	0,00	1.219,07	14.677.602,80	1,22%	97.536,85	1.174.367.754,00	97,54%
22.10.2012	1,059%	385,358333	312,140250	4.639.714,33	0,00	0,00	0,00	1.242,08	14.954.643,20	1,24%	98.757,92	1.189.045.356,80	98,76%
13.06.2012											100,00%	1.204.000.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie B / Series B Bonds
Código ISIN / ISIN Code: ES0369995016
Número / Number : 1.190 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		2.100,97	1.670,41	2.323.461,78	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.000.000,00	100,00%
22.01.2015	0,581%	148,477778	118,782222										
22.10.2014	0,702%	179,400000	141,726000	213.486,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.000.000,00	100,00%
22.07.2014	0,827%	209,047222	165,147305	248.766,19	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.000.000,00	100,00%
22.04.2014	0,802%	200,500000	158,395000	238.595,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.000.000,00	100,00%
22.01.2014	0,724%	185,022222	146,167555	220.176,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.000.000,00	100,00%
22.10.2013	0,720%	184,000000	145,360000	218.960,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.000.000,00	100,00%
22.07.2013	0,708%	178,966667	141,383667	212.970,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.000.000,00	100,00%
22.04.2013	0,709%	177,250000	140,027500	210.927,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.000.000,00	100,00%
22.01.2013	0,705%	180,166667	142,331667	214.398,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.000.000,00	100,00%
22.10.2012	1,259%	458,136111	371,090250	545.181,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.000.000,00	100,00%
13.06.2012											100,00%	119.000.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie C / Series C Bonds
 Código ISIN / ISIN Code: ES0369995024
 Número / Number : 770 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		3.159,86	2.498,79	2.240.049,78	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	77.000.000,00	100,00%
22.01.2015	0,981%	250,700000	200,560000										
22.10.2014	1,102%	281,622222	222,481555	216,849,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	77.000.000,00	100,00%
22.07.2014	1,227%	310,158333	245,025083	238,821,92	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	77.000.000,00	100,00%
22.04.2014	1,202%	300,500000	237,395000	231,385,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	77.000.000,00	100,00%
22.01.2014	1,124%	287,244444	226,923111	221,178,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	77.000.000,00	100,00%
22.10.2013	1,120%	286,222222	226,115555	220,391,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	77.000.000,00	100,00%
22.07.2013	1,108%	280,077778	221,261445	215,659,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	77.000.000,00	100,00%
22.04.2013	1,109%	277,250000	219,027500	213,482,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	77.000.000,00	100,00%
22.01.2013	1,105%	282,388889	223,087222	217,439,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	77.000.000,00	100,00%
22.10.2012	1,659%	603,691667	476,916417	464,842,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	77.000.000,00	100,00%
13.08.2012											100.000,00	77.000.000,00	100,00%

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

3.1 Bonos de Titulización

Las variaciones habidas durante el ejercicio en las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación a los Bonos emitidos por el Fondo han sido las siguientes:

Fecha	Serie de Bonos	Calificación de Moody's		Calificación de S&P	
		Anterior	Actual	Anterior	Actual
Oct 2014	Serie A	Baa1 (sf)	A1 (sf)		
	Serie B	Ba2 (sf)	Ba1 (sf)		
	Serie C	B3 (sf)	Ba3 (sf)		
Dic 2014	Serie B			BBB (sf)	BBB- (sf)
	Serie C			BB+ (sf)	BB (sf)

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
		<hr/>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,60%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	0,89%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	1,05%
• Tasa de morosidad de 18 meses *	(2)	0,35%
(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
		<hr/>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,60%
(1) Durante el ejercicio.		
(2) Al cierre del ejercicio		

3. Operaciones financieras

		Ejercicio actual
		<hr/>
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,14%
Préstamo Subordinado		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,34%
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,36%
Fondo de Reserva		
• Saldo Requerido	(2)	178.500.000,00
• Saldo Dotado	(2)	178.500.000,00
(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 riesgo 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) Constitución por la contraparte o un tercero de garantía pignoratícia 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 Fondo de Reserva constituido con la disposición del Préstamo Subordinado. Se mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos Hipotecarios y el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos Hipotecarios, durante la vida del Fondo, 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 Euríbor 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.

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 2014, 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 Hipotecas 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 Préstamos Hipotecarios 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 de cada Serie pendientes de reembolso. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la fecha de vencimiento final (22 de octubre de 2055 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 2015 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 en el supuesto de que cuente con el consentimiento y la aceptación expresa de la totalidad de los tenedores de los Bonos de todas y cada una de las Series y de todas las contrapartes de los contratos en vigor con el Fondo, tanto en relación al pago de cantidades que dicha Liquidación Anticipada implique como en relación al procedimiento en que vaya a llevarla a cabo.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada una de las Series estimadas al 31.12.2014 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 las hipótesis del ejercicio o no 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			0,08%	0,17%	0,25%	0,34%	0,42%	0,51%	0,60%	0,69%
% ANUAL EQUIVALENTE			1,00%	2,00%	3,00%	4,00%	5,00%	6,00%	7,00%	8,00%
BONOS SERIE A										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	12,65	11,09	9,80	8,73	7,85	7,10	6,47	5,94
	fecha		14/06/2027	21/11/2025	07/08/2024	15/07/2023	24/08/2022	25/11/2021	10/04/2021	27/09/2020
	Amortización Final	años	27,02	25,02	23,27	21,27	19,76	18,27	16,76	15,51
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	12,65	11,09	9,80	8,73	7,85	7,10	6,47	5,94
	fecha		14/06/2027	21/11/2025	07/08/2024	15/07/2023	24/08/2022	25/11/2021	10/04/2021	27/09/2020
	Amortización Final	años	27,02	25,02	23,27	21,27	19,76	18,27	16,76	15,51
		fecha	22/10/2041	22/10/2039	22/01/2038	22/01/2036	22/07/2034	22/01/2033	22/07/2031	22/04/2030
BONOS SERIE B										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	29,29	27,61	25,90	24,19	22,54	20,98	19,52	18,18
	fecha		28/01/2044	26/05/2042	07/09/2040	24/12/2038	01/05/2037	08/10/2035	24/04/2034	22/12/2032
	Amortización Final	años	32,02	30,52	29,02	27,52	26,02	24,52	23,02	21,52
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	29,29	27,61	25,90	24,19	22,54	20,98	19,52	18,18
	fecha		28/01/2044	26/05/2042	07/09/2040	24/12/2038	01/05/2037	08/10/2035	24/04/2034	22/12/2032
	Amortización Final	años	32,02	30,52	29,02	27,52	26,02	24,52	23,02	21,52
		fecha	22/10/2046	22/04/2045	22/10/2043	22/04/2042	22/10/2040	22/04/2039	22/10/2037	22/04/2036
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	28,53	26,75	24,98	23,21	21,63	19,96	18,63	17,23
	fecha		26/04/2043	14/07/2041	08/10/2039	01/01/2038	01/06/2036	03/10/2034	04/06/2033	09/01/2032
	Amortización Final	años	29,02	27,27	25,52	23,76	22,27	20,51	19,27	17,76
		fecha	22/10/2043	22/01/2042	22/04/2040	22/07/2038	22/01/2037	22/04/2035	22/01/2034	22/07/2032
BONOS SERIE C										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	34,15	33,32	32,35	31,25	30,04	28,79	27,52	26,24
	fecha		07/12/2048	07/02/2048	18/02/2047	11/01/2046	30/10/2044	31/07/2043	22/04/2042	10/01/2041
	Amortización Final	años	37,02	37,02	37,02	37,02	37,02	37,02	37,02	37,02
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	34,15	33,32	32,35	31,25	30,04	28,79	27,52	26,24
	fecha		07/12/2048	07/02/2048	18/02/2047	11/01/2046	30/10/2044	31/07/2043	22/04/2042	10/01/2041
	Amortización Final	años	37,02	37,02	37,02	37,02	37,02	37,02	37,02	37,02
		fecha	22/10/2051	22/10/2051	22/10/2051	22/10/2051	22/10/2051	22/10/2051	22/10/2051	22/10/2051
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	29,02	27,27	25,52	23,76	22,27	20,51	19,27	17,76
	fecha		21/10/2043	22/01/2042	21/04/2040	21/07/2038	22/01/2037	22/04/2035	21/01/2034	21/07/2032
	Amortización Final	años	29,02	27,27	25,52	23,76	22,27	20,51	19,27	17,76
		fecha	22/10/2043	22/01/2042	22/04/2040	22/07/2038	22/01/2037	22/04/2035	22/01/2034	22/07/2032

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.

E) INFORMACIÓN SOBRE LOS APLAZAMIENTO DE PAGO A PROVEEDORES EN OPERACIONES COMERCIALES.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en los ejercicios 2014 y 2013 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

Anexos a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2014; Estados Financieros Públicos conforme a la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional de Valores. El informe de gestión incluye la información contenida en el modelo de estado financiero público S.05.5 referente a otra información de los activos y pasivos.

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 11, 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: **2014**

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)

Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 11/06/2012			
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)		
Participaciones hipotecarias	0001		0030		0060		0090		0120		0150	
Certificados de transmisión hipotecaria	0002	7.633	0031	1.254.963	0061	7.753	0091	1.311.119	0121	7.958	0151	1.400.125
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	7.633	0050	1.254.963	0080	7.753	0110	1.311.119	0140	7.958	0170	1.400.125

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 11, 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: **2014**

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 31/12/2014		Situación cierre anual anterior 31/12/2013	
Importe de Principal Fallido desde el cierre anual anterior	0196	-633	0206	-499
Derechos de crédito dados de baja por dación/adjudicación de bienes desde el cierre anual anterior	0197	-4.102	0207	-4.182
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-31.521	0210	-28.738
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-19.900	0211	-26.344
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo	0202	-145.163	0212	-89.006
Importe de principal pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
Principal pendiente cierre del periodo (2)	0204	1.254.963	0214	1.311.119
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%)	0205	1,56	0215	0,73

(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 11, 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: **2014**

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

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO C

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado							Principal pendiente no vencido	Deuda Total		
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios (2)		Total						
Hasta 1 mes	0700	494	0710	209	0720	116	0730	325	0740	79.207	0750	79.633
De 1 a 3 meses	0701	73	0711	74	0721	47	0731	121	0741	11.657	0751	11.793
De 3 a 6 meses	0703	11	0713	21	0723	14	0733	35	0743	2.155	0753	2.193
De 6 a 9 meses	0704	14	0714	39	0724	30	0734	69	0744	2.511	0754	2.583
De 9 a 12 meses	0705	13	0715	47	0725	29	0735	76	0745	1.745	0755	1.823
De 12 meses a 2 años	0706	35	0716	414	0726	189	0736	603	0746	5.218	0756	5.829
Más de 2 años	0708	6	0718	51	0728	49	0738	100	0748	953	0758	1.054
Total	0709	646	0719	855	0729	474	0739	1.329	0749	103.446	0759	104.908

(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 3 meses, esto es: superior a 1 mes y menor o igual a 3 meses)

(2) Importe de intereses cuyo devengo, en su caso, se ha interrumpido conforme lo establecido en el apartado 12 de la norma 13ª de la Circular(p.e. De 1 a 3 meses, esto es: superior a 1 mes y menor o igual a 3 meses)

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado							Principal pendiente no vencido	Deuda Total	Valor garantía (3)	Valor Garantía con Tasación > 2 años (4)	% Deuda/v. Tasación					
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios		Total												
Hasta 1 mes	0772	494	0782	209	0792	116	0802	325	0812	79.207	0822	79.633	0832	96.967	0842	82,12		
De 1 a 3 meses	0773	73	0783	74	0793	47	0803	121	0813	11.657	0823	11.793	0833	14.088	0843	83,71		
De 3 a 6 meses	0774	11	0784	21	0794	14	0804	35	0814	2.155	0824	2.193	0834	2.452	1854	2.360	0844	89,44
De 6 a 9 meses	0775	14	0785	39	0795	30	0805	69	0815	2.511	0825	2.583	0835	2.964	1855	2.833	0845	87,15
De 9 a 12 meses	0776	13	0786	47	0796	29	0806	76	0816	1.745	0826	1.823	0836	2.204	1856	2.204	0846	82,71
De 12 meses a 2 años	0777	35	0787	414	0797	189	0807	603	0817	5.218	0827	5.829	0837	6.614	1857	6.362	0847	88,13
Más de 2 años	0778	6	0788	51	0798	49	0808	100	0818	953	0828	1.054	0838	1.082	1858	1.082	0848	97,41
Total	0779	646	0789	855	0799	474	0809	1.329	0819	103.446	0829	104.908	0839	126.371			0849	83,02

(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 pignoral, etc.) si el valor de las mismas se ha considerado en el momento inicial del Fondo

(4) Se incluirá el valor de las garantías que tengan una tasación superior a dos años

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 11, 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: **2014**

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 31/12/2014						Situación cierre anual anterior 31/12/2013						Escenario inicial					
	Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)	
Participaciones hipotecarias	0850		0868		0886		0904		0922		0940		0958		0976		0994	
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	1,14	0869	0,08	0887	0,01	0905	0,81	0923	0,04	0941		0959	3,07	0977	0,92	0995	50,00
Préstamos hipotecarios	0852		0870		0888		0906		0924		0942		0960		0978		0996	
Cédulas Hipotecarias	0853		0871		0889		0907		0925		0943		0961		0979		0997	
Préstamos a promotores	0854		0872		0890		0908		0926		0944		0962		0980		0998	
Préstamos a PYMES	0855		0873		0891		0909		0927		0945		0963		0981		0999	
Préstamos a empresas	0856		0874		0892		0910		0928		0946		0964		0982		1000	
Préstamos Corporativos	0857		0875		0893		0911		0929		0947		0965		0983		1001	
Cédulas Territoriales	1066		1084		1102		1120		1138		1156		1174		1192		1210	
Bonos de Tesorería	0858		0876		0894		0912		0930		0948		0966		0984		1002	
Deuda subordinada	0859		0877		0895		0913		0931		0949		0967		0985		1003	
Créditos AAPP	0860		0878		0896		0914		0932		0950		0968		0986		1004	
Préstamos Consumo	0861		0879		0897		0915		0933		0951		0969		0987		1005	
Préstamos automoción	0862		0880		0898		0916		0934		0952		0970		0988		1006	
Cuotas arrendamiento financiero	0863		0881		0899		0917		0935		0953		0971		0989		1007	
Cuentas a cobrar	0864		0882		0900		0918		0936		0954		0972		0990		1008	
Derechos de crédito futuros	0865		0883		0901		0919		0937		0955		0973		0991		1009	
Bonos de titulización	0866		0884		0902		0920		0938		0956		0974		0992		1010	
Otros	0867		0885		0903		0921		0939		0957		0975		0993		1011	

(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") y se expresarán en términos porcentuales

(A) Determinada por el cociente entre el principal de los activos clasificados como dudosos a la fecha de presentación de la información, y el principal pendiente (sin incluir intereses, e incluyendo principales impagados) del total activos dados de alta en el balance a la fecha de presentación de la información. La clasificación como dudosos se realizará con arreglo a lo previsto en las Normas 13ª y 23ª

(B) Determinada por el cociente entre el principal de los activos clasificados como fallidos a la fecha de presentación de la información, y el principal pendiente del total de los activos dados de alta en el balance a la fecha de presentación de la información más el principal de los activos clasificados como fallidos. Se considerará 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)

(D) Determinada por el cociente entre el importe total de recuperaciones de principal de activos clasificados como fallidos que se hayan producido en los últimos 12 meses desde el cierre del mismo período del año anterior y el importe de principal de activos clasificados como fallidos al cierre del mismo período del año anterior

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 11, 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: **2014**

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

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 11/06/2012			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior a 1 año	1300	0	1310	0	1320	0	1330	0	1340	0	1350	0
Entre 1 y 2 años	1301	0	1311	0	1321	0	1331	0	1341	0	1351	0
Entre 2 y 3 años	1302	0	1312	0	1322	0	1332	0	1342	0	1352	0
Entre 3 y 5 años	1303	0	1313	0	1323	0	1333	0	1343	0	1353	0
Entre 5 y 10 años	1304	15	1314	1.124	1324	12	1334	1.236	1344	7	1354	774
Superior a 10 años	1305	7.618	1315	1.253.839	1325	7.741	1335	1.309.883	1345	7.951	1355	1.399.351
Total	1306	7.633	1316	1.254.963	1326	7.753	1336	1.311.119	1346	7.958	1356	1.400.125
Vida residual media ponderada (años)	1307	31,09			1327	32,02			1347	33,45		

(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 31/12/2014		Situación cierre anual anterior 31/12/2013		Situación inicial 11/06/2012	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	5,17	0632	4,19	0634	2,66

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 11, 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: **2014**

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 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Escenario inicial 11/06/2012			
		Denominación serie	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)		
Serie (2)		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0369995008	BONOSA	12.040	89	1.070.508	14,81	12.040	94	1.129.382	16,65	12.040	100	1.204.000	17,83
ES0369995016	BONOSB	1.190	100	119.000	30,48	1.190	100	119.000	32,24	1.190	100	119.000	33,93
ES0369995024	BONOSC	770	100	77.000	34,33	770	100	77.000	35,84	770	100	77.000	34,38
Total		8006	14.000	8025	1.266.508	8045	14.000	8065	1.325.382	8085	14.000	8105	1.400.000

(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 11, 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: **2014**

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		Intereses								Principal pendiente		Corrección de valor por repercusión de pérdidas							
		Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Intereses impagados	Principal no vencido	Principal impagado			Total pendiente					
Serie (1)	Denominación serie	9950	9960	9970	9980	9990	9991	9993	9997	9994	9995	9998	9995						
ES0369995008	BONOSA	NS	Euribor 03 meses	0,30	0,38	360	71	805	0	1.070.508	0	1.070.508							
ES0369995016	BONOSB	S	Euribor 03 meses	0,50	0,58	360	71	136	0	119.000	0	119.000							
ES0369995024	BONOSC	S	Euribor 03 meses	0,90	0,98	360	71	149	0	77.000	0	77.000							
Total								9228	1.090	9105		9085	1.266.508	9095		9115	1.266.508	9227	

(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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 11, 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: **2014**

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 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013											
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses									
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)								
		7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370								
ES0369995008	BONOSA	22-10-2055	58.874	133.492	6.320	16.998	59.663	74.618	6.038	10.678								
ES0369995016	BONOSB	22-10-2055	0	0	921	2.323	0	0	857	1.402								
ES0369995024	BONOSC	22-10-2055	0	0	908	2.240	0	0	867	1.332								
Total			7305	58.874	7315	133.492	7325	8.149	7335	21.561	7345	59.663	7355	74.618	7365	7.762	7375	13.412

(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 11, 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: **2014**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0369995008	BONOSA	11-06-2012	DBRS	AAsf	AAsf	AAsf
ES0369995008	BONOSA	06-10-2014	MDY	A1sf	Baa1sf	Aa2sf
ES0369995008	BONOSA	14-11-2012	SYP	A-sf	A-sf	n.c.
ES0369995016	BONOSB	11-06-2012	DBRS	BBBsf	BBBsf	BBBsf
ES0369995016	BONOSB	06-10-2014	MDY	Ba1sf	Ba2sf	Ba1sf
ES0369995016	BONOSB	22-12-2014	SYP	BBB-sf	BBBsf	n.c.
ES0369995024	BONOSC	11-06-2012	DBRS	B(h)sf	B(h)sf	B(h)sf
ES0369995024	BONOSC	06-10-2014	MDY	Ba3sf	B3sf	B1sf
ES0369995024	BONOSC	22-12-2014	SYP	BBsf	BB+sf	n.c.

(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; DBRS para Dominion Bond Rating Service -

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 11, 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: **2014**

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

		Situación actual 31/12/2014		Situación cierre anual anterior 31/12/2013	
1. Importe del Fondo de Reserva	0010	220.500	1010	220.500	
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	17,57	1020	16,82	
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,01	1040	1,55	
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	No	1050	No	
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No	
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No	
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	0	
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si	
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	84,52	1120	85,21	
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	0	
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	0,00	
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	0	
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No	

(1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios ponderados percibidos de la cartera de activos titulizados conforme se establece en el Cuadro 5.5.E 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	-
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 11, 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: **2014**

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	8.824	0200	9.107	0300	0,71	0400	0,71	1120	0,81		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
Total Morosos					0120	8.824	0220	9.107	0320	0,71	0420	0,71	1140	0,81	1280	Epígrafe 4.9.3.3 Nota de Valores
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	18	0060		0130	4.330	0230	1.819	0330	0,35	0430	0,14	1050	0,23		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
Total Fallidos					0150	4.330	0250	1.819	0350	0,35	0450	0,14	1200	0,23	1290	Epígrafe 4.9.3.3 Nota de Valores

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

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

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

TRIGGERS (3)	Límite	% Actual	Última Fecha		Ref. Folleto			
			Pago					
Amortización secuencial: series (4)	0500	0520	0540		0560			
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)	0506	0526	0546		0566			
ES0369995016 Serie B	15,00	0,40	0,27		Referencia del folleto: Epígrafe 3.4.6.2.1			
ES0369995024 Serie C	10,00	0,40	0,27		Referencia del folleto: Epígrafe 3.4.6.2.1			
No Reducción del Fondo de Reserva (6)	0512	1,00	0532	0,71	0552	0,81	0572	Referencia del folleto: Epígrafe 3.4.2.2
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: Epígrafe 4.9.3.5

Amortización de los Bonos Series A, B y C. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en cada Fecha de Pago 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.

Diferimiento/Postergamiento intereses

Referencia del folleto: Epígrafe 3.4.6.2.1 - Aplicación

Postergación intereses Bonos Serie B. Se procederá a la postergación de este pago al 7º 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 15% 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 o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

Referencia del folleto: Epígrafe 3.4.6.2.1 - Aplicación

Postergación intereses Bonos Serie C. 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 10% 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 o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

No reducción del Fondo de Reserva

Referencia del folleto: Epígrafe 3.4.2.2

El importe del Fondo de Reserva Principal requerido en cada Fecha de Pago será la menor de las siguientes cantidades: (i) [Ciento setenta y ocho millones quinientos mil] [(178.500.000),00] euros. (ii) La cantidad mayor entre: a) El 25,50% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos. b) [Ochenta y nueve millones doscientos cincuenta mil] [(89.250.000),00] euros.

Referencia del folleto: Epígrafe 3.4.2.2

No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Principal Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Principal 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 Principal no fuera dotado en el importe del Fondo de Reserva Principal Requerido en la Fecha de Pago correspondiente. iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo.

Referencia del folleto: Epígrafe 3.4.2.2

El importe del Fondo de Reserva Secundario requerido en cada Fecha de Pago será la menor de las siguientes cantidades: (i) [Cuarenta y dos millones] [(42.000.000),00] euros. (ii) La cantidad mayor entre: a) El 6,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos. b) [Veintiún millones] [(21.000.000),00] euros.

Referencia del folleto: Epígrafe 3.4.2.2

No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Secundario Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Secundario 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 Secundario no fuera dotado en el importe del Fondo de Reserva Secundario 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 11, 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: **2014**

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 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 11/06/2012			
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)		
Andalucía	0400	1.255	0426	186.495	0452	1.267	0478	193.478	0504	1.287	0530	204.191
Aragón	0401	170	0427	24.069	0453	174	0479	25.471	0505	177	0531	26.920
Asturias	0402	152	0428	19.901	0454	153	0480	20.552	0506	156	0532	21.620
Baleares	0403	171	0429	29.744	0455	174	0481	31.047	0507	175	0533	32.424
Canarias	0404	263	0430	34.796	0456	266	0482	36.195	0508	272	0534	38.273
Cantabria	0405	121	0431	20.228	0457	121	0483	20.886	0509	125	0535	22.421
Castilla-León	0406	408	0432	56.008	0458	413	0484	58.408	0510	422	0536	62.243
Castilla La Mancha	0407	334	0433	49.717	0459	341	0485	52.104	0511	355	0537	55.867
Cataluña	0408	1.247	0434	232.217	0460	1.276	0486	244.368	0512	1.336	0538	268.409
Ceuta	0409	78	0435	11.085	0461	78	0487	11.428	0513	79	0539	12.048
Extremadura	0410	161	0436	18.852	0462	162	0488	19.524	0514	166	0540	20.815
Galicia	0411	321	0437	40.796	0463	325	0489	42.312	0515	335	0541	45.240
Madrid	0412	1.430	0438	280.772	0464	1.449	0490	292.713	0516	1.481	0542	310.345
Meilla	0413	72	0439	11.390	0465	72	0491	11.696	0517	72	0543	12.167
Murcia	0414	166	0440	23.050	0466	171	0492	24.596	0518	178	0544	26.687
Navarra	0415	49	0441	7.935	0467	50	0493	8.318	0519	55	0545	9.464
La Rioja	0416	48	0442	7.041	0468	53	0494	7.779	0520	54	0546	8.397
Comunidad Valenciana	0417	750	0443	107.967	0469	764	0495	112.925	0521	785	0547	120.249
País Vasco	0418	437	0444	92.900	0470	444	0496	97.319	0522	448	0548	102.345
Total España	0419	7.633	0445	1.254.963	0471	7.753	0497	1.311.119	0523	7.958	0549	1.400.125
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472	0	0498	0	0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474	0	0500	0	0526	0	0552	0
Total general	0425	7.633	0450	1.254.963	0475	7.753	0501	1.311.119	0527	7.958	0553	1.400.125

(1) Entendiendo como principal 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 11, 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: **2014**

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 31/12/2014						Situación cierre anual anterior 31/12/2013						Situación inicial 11/06/2012					
	Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)	
Euro - EUR	0571	7.633	0577	1.254.963	0583	1.254.963	0600	7.753	0606	1.311.119	0611	1.311.119	0620	7.958	0626	1.400.125	0631	1.400.125
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	7.633			0588	1.254.963	0605	7.753			0616	1.311.119	0625	7.958			0636	1.400.125

(1) Entendiendo como principal 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 11, 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: **2014**

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 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 11/06/2012			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
0% - 40%	1100	17	1110	1.229	1120	6	1130	198	1140	0	1150	0
40% - 60%	1101	43	1111	4.672	1121	22	1131	2.529	1141	0	1151	0
60% - 80%	1102	3.792	1112	590.242	1122	2.702	1132	429.936	1142	4	1152	437
80% - 100%	1103	3.771	1113	656.900	1123	5.003	1133	875.306	1143	7.954	1153	1.399.688
100% - 120%	1104	2	1114	535	1124	8	1134	1.163	1144	0	1154	0
120% - 140%	1105	1	1115	183	1125	2	1135	316	1145	0	1155	0
140% - 160%	1106	3	1116	512	1126	4	1136	792	1146	0	1156	0
superior al 160%	1107	4	1117	690	1127	6	1137	879	1147	0	1157	0
Total	1108	7.633	1118	1.254.963	1128	7.753	1138	1.311.119	1148	7.958	1158	1.400.125
Media ponderada (%)			1119	81,77			1139	84,06			1159	86,90

(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 11, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**
 Estados agregados: **No**
 Período: **2º Semestre**
 Ejercicio: **2014**

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		Principal 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)	7.590		1.248.403		0,93		1,38	
M. Hipotecario Bancos	2		232		0,00		2,72	
M. Hipotecario Conjunto de Ent	41		6.328		0,21		2,93	
TOTAL								
Total	1405	7.633	1415	1.254.963	1425	0,93	1435	1,39

(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 11, 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: **2014**

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 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 11/06/2012			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior al 1%	1500	1.662	1521	313.576	1542	675	1563	132.170	1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	3.400	1522	573.643	1543	3.278	1564	601.365	1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	1.537	1523	228.256	1544	1.465	1565	237.217	1586	203	1607	42.212
2% - 2,49%	1503	627	1524	86.672	1545	556	1566	79.939	1587	1.313	1608	257.730
2,5% - 2,99%	1504	162	1525	21.171	1546	212	1567	31.398	1588	1.932	1609	361.139
3% - 3,49%	1505	64	1526	9.118	1547	318	1568	49.037	1589	1.877	1610	339.200
3,5% - 3,99%	1506	85	1527	10.857	1548	769	1569	114.163	1590	1.746	1611	273.887
4% - 4,49%	1507	53	1528	6.309	1549	315	1570	43.536	1591	608	1612	87.109
4,5% - 4,99%	1508	30	1529	3.719	1550	137	1571	18.616	1592	209	1613	29.026
5% - 5,49%	1509	5	1530	672	1551	13	1572	1.906	1593	26	1614	3.830
5,5% - 5,99%	1510	5	1531	542	1552	11	1573	1.236	1594	26	1615	3.332
6% - 6,49%	1511	2	1532	349	1553	3	1574	457	1595	17	1616	2.580
6,5% - 6,99%	1512	1	1533	79	1554	1	1575	79	1596	1	1617	80
7% - 7,49%	1513	0	1534	0	1555	0	1576	0	1597	0	1618	0
7,5% - 7,99%	1514	0	1535	0	1556	0	1577	0	1598	0	1619	0
8% - 8,49%	1515	0	1536	0	1557	0	1578	0	1599	0	1620	0
8,5% - 8,99%	1516	0	1537	0	1558	0	1579	0	1600	0	1621	0
9% - 9,49%	1517	0	1538	0	1559	0	1580	0	1601	0	1622	0
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560	0	1581	0	1602	0	1623	0
Superior al 10%	1519	0	1540	0	1561	0	1582	0	1603	0	1624	0
Total	1520	7.633	1541	1.254.963	1562	7.753	1583	1.311.119	1604	7.958	1625	1.400.125
Tipo de interés medio ponderado de los activos(%)			9542	1,60			9584	2,13			1626	3,09
Tipo de interés medio ponderado de los pasivos(%)			9543	0,60			9585	0,58			1627	1,11

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA RMBS 11, 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: **2014**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2014			Situación cierre anual anterior 31/12/2013			Situación inicial 11/06/2012		
	Porcentaje		CNAE (2)	Porcentaje		CNAE (2)	Porcentaje		CNAE (2)
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	0,82		2030	0,82		2060	0,86	
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 11, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**
 Estados agregados: **No**
 Período: **2º Semestre**
 Ejercicio: **2014**

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 31/12/2014						Situación inicial 11/06/2012					
	Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	14.000	3060	1.266.508	3110	1.266.508	3170	14.000	3230	1.400.000	3250	1.400.000
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	14.000			3160	1.266.508	3220	14.000			3300	1.400.000

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. Sergio Fernández-Pacheco Ruiz-Villar
Presidente

D. Pedro María Urresti Laca
Vicepresidente

D. Carlos José Alsina Costa

D. Ignacio Echevarría Soriano

D. Mario Masiá Vicente

D. Luis Manuel Megías Pérez

D. Antonio Muñoz Calzada en representación de
Bankinter, S.A.

D. Christian Terribas Sala

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

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T., en sesión del 31 de marzo de 2015, ha formulado y aprobado 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 11 Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014, 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 2015

D^a. Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera