

# **Fondo de Titulización de Activos, Santander Hipotecario 4**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio anual  
terminado el 31 de diciembre de 2009,  
junto con el Informe de Auditoría

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Santander de Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Fondo de Titulización de Activos, Santander Hipotecario 4 que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2009, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo, del estado de ingresos y gastos reconocidos y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2009, las correspondientes al ejercicio anterior, que, tal y como se indica en el párrafo 3, siguiente, difieren de las contenidas en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio 2008, detallándose en la Nota 2-d de la memoria de las cuentas anuales adjuntas las diferencias existentes. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2009. Con fecha 2 de abril de 2009 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2008, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio y que resultaban de aplicación, en el que expresamos una opinión favorable.
3. De acuerdo con lo mencionado en la Nota 2-d de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 fueron las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo formularon aplicando la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre Normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los Fondos de Titulización. Adicionalmente, la mencionada Circular 2/2009 estableció en su Norma Transitoria Primera que los criterios contenidos en la misma se aplicarán por primera vez respecto a las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 con las excepciones previstas en la Norma Transitoria Segunda que se aplicarán por primera vez respecto a las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2009. En la Nota 2-d de la memoria de las cuentas anuales adjuntas de Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables se incorpora, tal y como se establece en la Norma Transitoria Cuarta de la mencionada Circular 2/2009, la conciliación de los balances al 1 de enero de 2008 y al 31 de diciembre de 2008 y de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 entre las cifras incluidas en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio anterior y las que resultan de la aplicación de la indicada Circular 2/2009 en su totalidad junto con una explicación de las principales diferencias entre los principios y normas contables aplicados en el ejercicio anterior y los aplicados en la preparación de las cuentas anuales adjuntas.
4. Tal y como se indica en la Nota 6 de la Memoria adjunta, el importe inicial del Fondo de Reserva es de 14.800 miles de euros, equivalente al 1,21% del importe inicial de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E, no pudiendo disminuir durante los tres años siguientes a la constitución del Fondo (1 de octubre de 2007). No obstante lo anterior, al 31 de diciembre de 2009 el Fondo no mantenía importe alguno en dicho Fondo de Reserva.
5. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2009 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Fondo de Titulización de Activos, Santander Hipotecario 4 al 31 de diciembre de 2009 y de los resultados de sus operaciones, de sus flujos de efectivo y de los ingresos y gastos reconocidos correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación y que guardan uniformidad con los aplicados en la preparación de las cifras e información correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a efectos comparativos en las cuentas anuales adjuntas.

6. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2009 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2009. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

DELOITTE, S.L.  
Inscrita en el R.O.A.:E. Nº S0692



Rafael Ortí Baquerizo  
5 de abril de 2010

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:  
DELOITTE, S.L.

Año 2010 Nº 01/10/08667  
COPIA GRATUITA

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

# **Fondo de Titulización de Activos, Santander Hipotecario 4**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio anual  
terminado el 31 de diciembre de 2009

FONDO DE TUTILIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER HIPOTECARIO 4

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

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2009	2008 (*)	PASIVO	Nota	2009	2008 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>715.032</b>	<b>793.931</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>835.306</b>	<b>1.088.209</b>
Activos financieros a largo plazo		715.032	793.931	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo	7	835.306	1.087.332
Derechos de crédito	4	715.032	-	Obligaciones y otros valores negociables.		-	-
Participaciones hipotecarias		-	-	Serías no subordinadas		748.940	966.732
Certificados de transmisión hipotecaria		522.010	739.802	Serías Subordinadas		120.600	120.600
Préstamos hipotecarios		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(34.234)	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Deudas con entidades de crédito	8	-	877
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		832	877
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(632)	-
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		204.775	54.129	Otros pasivos financieros		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(11.753)	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Otros		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados		-	-			-	-
Derivados de cobertura		-	-			-	-
Otros activos financieros		-	-	<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>232.311</b>	<b>110.888</b>
Garantías financieras		-	-	Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Otros		-	-	Provisiones a corto plazo		232.244	105.839
Activos por impuesto diferido		-	-	Pasivos financieros a corto plazo		-	-
Otros activos no corrientes		-	-	Acreeedores y otras cuentas a pagar	10	10.509	-
		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	7	221.735	105.792
		-	-	Serías no subordinadas		217.792	90.682
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>359.781</b>	<b>413.254</b>			-	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	65.312	33.820	Serías subordinadas		-	-
Activos financieros a corto plazo		222.377	352.578	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		3.943	15.110
Derechos de crédito	4	219.372	341.608	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Participaciones hipotecarias		-	-	Deudas con entidades de crédito	8	-	47
Certificados de transmisión hipotecaria		217.792	339.087	Préstamo subordinado		45	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(112)	-
Préstamos a PYMES		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		67	47
Préstamos a empresas		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Derivados		-	-
Créditos AAAPP		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Préstamo automoción		-	-	Importe bruto		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Ajustes por periodificaciones	9	67	5.049
Bonos de titulación		-	-	Comisiones		46	4.785
Activos dudosos		-	-	Comisión sociedad gestora		46	50
Correcciones de valor por deterioro de activos		-	-	Comisión administrador		55	29
Intereses y gastos devengados no vencidos		1.580	2.521	Comisión agente financiero/pagos		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión variable - resultados realizados		-	4.706
Derivados	15	3.005	10.970	Otras comisiones del cedente		-	-
Derivados de cobertura		3.005	10.970	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(55)	-
Otros activos financieros		-	-	Otras comisiones		-	-
Garantías financieras		-	-	Otros		21	264
Otros		-	-			-	-
Ajustes por periodificaciones	6	34	75	<b>AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>		<b>7.196</b>	<b>8.088</b>
Comisiones		-	-			7.375	8.646
Otros		34	75	Coberturas de flujos de efectivo	15	(179)	(558)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6	72.058	26.781	Gastos de constitución en transición	11	-	-
Tesorería		72.058	26.781			-	-
Otros activos líquidos equivalentes		-	-			-	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>1.074.813</b>	<b>1.207.185</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>1.074.813</b>	<b>1.207.185</b>

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

Las Notas 1 a 16, y el Anexo I, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2009.

## FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER HIPOTECARIO 4

### CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008 (*)
<b>Intereses y rendimientos asimilados</b>		<b>27.792</b>	<b>73.599</b>
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	44.804	59.414
Otros activos financieros	6 y 15	(17.012)	14.185
<b>Intereses y cargas asimilados</b>		<b>(23.332)</b>	<b>(64.332)</b>
Obligaciones y otros valores negociables.	7	(23.312)	(64.281)
Deudas con entidades de crédito	8	(20)	(51)
Otros pasivos financieros		-	-
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>4.460</b>	<b>9.267</b>
<b>Resultado de operaciones financieras (neto)</b>		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
<b>Diferencias de cambio (neto)</b>		-	-
<b>Otros ingresos de explotación</b>		-	-
<b>Otros gastos de explotación</b>		<b>(3.581)</b>	<b>(7.132)</b>
Servicios exteriores	5 y 13	(1.254)	(2.164)
Servicios de profesionales independientes		(7)	(4)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		(1.247)	(2.160)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	9 y 11	(2.327)	(4.968)
Comisión de Sociedad gestora		(226)	(244)
Comisión administración		(26)	(30)
Comisión del agente financiero/pagos		-	-
Comisión variable - resultados realizados		(1.940)	(4.375)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos		(135)	(319)
<b>Deterioro de activos financieros (neto)</b>		<b>(34.551)</b>	<b>(2.135)</b>
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	(34.551)	(2.135)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
<b>Dotaciones a provisiones (neto)</b>		-	-
<b>Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta</b>	5	<b>(6.267)</b>	-
<b>Repercusión de pérdidas (ganancias)</b>	7, 8 y 9	<b>39.939</b>	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		-	-
Impuesto sobre beneficios	14	-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		-	-

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

Las Notas 1 a 16, y el Anexo I, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2009.

## FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER HIPOTECARIO 4

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

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008 (*)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>19.504</b>	<b>7.673</b>
<b>Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>	<b>(4.019)</b>	<b>9.881</b>
Intereses cobrados de los activos titulizados	89.501	59.705
Intereses pagados por valores de titulización	(71.994)	(64.990)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(24.476)	14.002
Intereses cobrados de inversiones financieras	2.950	1.194
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	(30)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
<b>Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo</b>	<b>(453)</b>	<b>(2.430)</b>
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(453)	(193)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	-	(6)
Comisiones pagadas al agente financiero	-	-
Comisiones variables pagadas	-	(2.231)
Otras comisiones	-	-
<b>Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>23.976</b>	<b>222</b>
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	24.010	294
Pagos de provisiones	-	-
Otros	(34)	(72)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN</b>	<b>25.773</b>	<b>(24.790)</b>
<b>Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
<b>Flujos de caja por adquisición de activos financieros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
<b>Flujos de caja netos por amortizaciones</b>	<b>25.773</b>	<b>(23.667)</b>
Cobros por amortización de derechos de crédito	116.142	43.087
Cobros por amortización de otros activos titulizados	313	32
Pagos por amortización de valores de titulización	(90.682)	(66.786)
<b>Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>-</b>	<b>(1.123)</b>
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	(1.123)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	-	-
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	-	-
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
<b>INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>45.277</b>	<b>(17.117)</b>
<b>Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio</b>	<b>26.781</b>	<b>43.898</b>
<b>Efectivo o equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>72.058</b>	<b>26.781</b>

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

Las Notas 1 a 16, y el Anexo I, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2009.

## FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER HIPOTECARIO 4

### ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008 (*)
<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta</b>	-	-
<b>Cobertura de los flujos de efectivo</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	(18.639)	21.595
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(18.639)	21.595
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	17.368	(12.949)
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	1.271	(8.646)
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables</b>	-	-
<b>Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos</b>		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	135	319
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(135)	(319)
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias</b>	-	-
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	-	-

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

Las Notas 1 a 16, y el Anexo I, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2009.



## **Fondo de Titulización de Activos, Santander Hipotecario 4**

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

### **1. Reseña del Fondo**

Fondo de Titulización de Activos, Santander Hipotecario 4 (en adelante, "el Fondo") se constituyó, mediante Escritura Pública de fecha 1 de octubre de 2007, al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización y, en lo no contemplado en el mismo, por las reglas contenidas en la Ley 19/1992, de 7 de julio.

El Fondo constituye un patrimonio separado y tiene el carácter de cerrado por el activo y por el pasivo. La función del Fondo consiste en la adquisición de derechos de crédito derivados de operaciones de financiación con clientes con origen en préstamos hipotecarios, instrumentada a través de certificados de transmisión de hipoteca –véase Nota 4– (en adelante, los "Derechos de Crédito"), y en la emisión de ocho series de bonos de titulización, por un importe total de 1.244.800 miles de euros (véase Nota 7). El desembolso de los Derechos de Crédito iniciales, así como el de los bonos de titulización, se produjo el 4 de octubre de 2007, fecha en la que comenzaron a devengarse los ingresos y gastos del Fondo.

El Fondo carece de personalidad jurídica y es gestionado por Santander de Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. (en adelante, "la Sociedad Gestora", entidad integrada en el Grupo Santander). La comisión de administración que se paga a la Sociedad Gestora se calcula como el 0,02% anual del valor de los bonos de titulización pendientes de amortización en la fecha anterior a la de pago de dichos bonos, con un mínimo de 70.000 euros anuales.

La gestión y administración de los Derechos de Crédito corresponden a la sociedad cedente de los mismos, Banco Santander, S.A. (en adelante, "el Banco"), obteniendo por dicha gestión una contraprestación trimestral (pagadera los días 15 de enero, 15 de abril, 15 de julio y 15 de octubre de cada año) de 6.000 euros (Impuesto sobre el Valor Añadido incluido) y una parte extraordinaria equivalente al interés extraordinario devengado por los bonos de la serie F, siendo una cantidad variable igual al exceso de liquidez tras satisfacer los conceptos que ocupan un lugar precedente en el orden de prelación de pagos. En el caso de que dicho margen de intermediación fuese negativo, se repercutiría de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-f. El Banco no asume ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos.

La entidad depositaria de los certificados de transmisión de hipoteca es Banco Santander, S.A.

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

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

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

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2009 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo, que han sido formuladas por los Administradores de su Sociedad Gestora, en su reunión celebrada el 31 de marzo de 2010, se encuentran pendientes de aprobación por la Junta

General de Accionistas de dicha Sociedad Gestora. No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

**b) Principios contables no obligatorios aplicados**

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

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

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

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan tener determinados activos (véanse Notas 3-c y 4) y al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 12 y 15). A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2009, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

**d) Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables**

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

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

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

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

De los aspectos indicados anteriormente, el único significativo de cara a reelaborar los estados correspondientes a la conciliación al 1 de enero y al 31 de diciembre de 2008 ha sido la clasificación de la distribución de activos y pasivos corrientes y no corrientes, y de la valoración de la permuta financiera, siendo el resto no significativo. No obstante lo anterior y de acuerdo con los criterios comunicados por el regulador, los estados al 1 de enero de 2008 no incorporan el impacto de la valoración de la permuta financiera, siendo su primera aplicación en los estados al 31 de diciembre de 2008. Consecuentemente, el estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2008 recoge el impacto de la valoración del swap en su totalidad, no siendo relevante dicha excepción en el resto de estados.

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

Una conciliación del balance al 1 de enero de 2008 entre las cifras publicadas correspondientes al cierre del ejercicio 2007, obtenidas por la aplicación del Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, y las que resulten de aplicar la Circular 2/2009, de acuerdo a la que se han elaborado las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2009.

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

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

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

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

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

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

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

**Balance: Conciliación al 1 de enero de 2008(\*)**

ACTIVO	Datos Según RD 1643/1990	Diferencias	Datos Según Circular 2/2009
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Activos financieros a largo plazo	1.078.889	-	1.078.889
<i>Valores representativos de deuda</i>	-	-	-
<i>Derechos de crédito</i>	1.078.889	-	1.078.889
<i>Derivados</i>	-	-	-
<i>Otros activos financieros</i>	-	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-	-
Otros activos no corrientes	877	(877)	-
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.079.766</b>	<b>(877)</b>	<b>1.078.889</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-
Activos financieros a corto plazo	141.744	-	141.744
<i>Deudores y otras cuentas a cobrar</i>	-	-	-
<i>Valores representativos de deuda</i>	-	-	-
<i>Derechos de crédito</i>	138.368	-	138.368
<i>Derivados</i>	3.376	-	3.376
<i>Otros activos financieros</i>	-	-	-
Ajustes por periodificaciones	117	-	117
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	43.898	-	43.898
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>185.759</b>	<b>-</b>	<b>185.759</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.265.525</b>	<b>(877)</b>	<b>1.264.648</b>

PASIVO	Datos Según RD 1643/1990	Diferencias	Datos Según Circular 2/2009
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Provisiones a largo plazo	-	-	-
Pasivos financieros a largo plazo	1.178.891	-	1.178.891
<i>Obligaciones y otros valores negociables</i>	1.178.014	-	1.178.014
<i>Deudas con entidades de crédito</i>	877	-	877
<i>Derivados</i>	-	-	-
<i>Otros pasivos financieros</i>	-	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.178.891</b>	<b>-</b>	<b>1.178.891</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Pasivos vinculados con activos no corrientes			
<i>Mantenidos para la venta</i>	-	-	-
Provisiones a corto plazo	-	-	-
Pasivos financieros a corto plazo	83.754	-	83.754
<i>Acreeedores y otras cuentas a pagar</i>	-	-	-
<i>Obligaciones y otros valores negociables</i>	82.605	-	82.605
<i>Deudas con entidades de crédito</i>	1.149	-	1.149
<i>Derivados</i>	-	-	-
<i>Otros pasivos financieros</i>	-	-	-
Ajustes por periodificaciones	2.880	-	2.880
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>86.634</b>	<b>-</b>	<b>86.634</b>
<b>AJUSTES REPRECUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>			
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-
Coberturas de flujos de efectivo	-	-	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-	-	-
Gastos de constitución en transición	-	(877)	(877)
<b>TOTAL AJUSTES REPRECUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	<b>-</b>	<b>(877)</b>	<b>(877)</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.265.525</b>	<b>(877)</b>	<b>1.264.648</b>

(\*) Si bien la norma lo prevé, de acuerdo con los criterios comunicados por el regulador, dichos estados no incorporan el impacto de la valoración de la permuta financiera, correspondiendo su primera aplicación a los estados al 31 de diciembre de 2008

**Balance: Conciliación al 31 de diciembre de 2008**

<b>ACTIVO</b>	<b>Datos Según Circular 2/2009 y NTS</b>	<b>Diferencias</b>	<b>Datos Según Circular 2/2009</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Activos financieros a largo plazo	793.931	-	793.931
<i>Valores representativos de deuda</i>	-	-	-
<i>Derechos de crédito</i>	793.931	-	793.931
<i>Derivados</i>	-	-	-
<i>Otros activos financieros</i>	-	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-	-
Otros activos no corrientes	558	(558)	-
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>794.489</b>	<b>(558)</b>	<b>793.931</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Activos no corrientes mantenidos para la venta	33.820	-	33.820
Activos financieros a corto plazo	343.932	8.646	352.578
<i>Deudores y otras cuentas a cobrar</i>	-	-	-
<i>Valores representativos de deuda</i>	-	-	-
<i>Derechos de crédito</i>	341.608	-	341.608
<i>Derivados</i>	2.324	8.646	10.970
<i>Otros activos financieros</i>	-	-	-
Ajustes por periodificaciones	75	-	75
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	26.781	-	26.781
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>404.608</b>	<b>8.646</b>	<b>413.254</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.199.097</b>	<b>8.088</b>	<b>1.207.185</b>
<b>PASIVO</b>			
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Provisiones a largo plazo	-	-	-
Pasivos financieros a largo plazo	1.088.209	-	1.088.209
<i>Obligaciones y otros valores negociables</i>	1.087.332	-	1.087.332
<i>Deudas con entidades de crédito</i>	877	-	877
<i>Derivados</i>	-	-	-
<i>Otros pasivos financieros</i>	-	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.088.209</b>	<b>-</b>	<b>1.088.209</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Pasivos vinculados con activos no corrientes			
Mantenidos para la venta	-	-	-
Provisiones a corto plazo	-	-	-
Pasivos financieros a corto plazo	105.839	-	105.839
<i>Acreedores y otras cuentas a pagar</i>	-	-	-
<i>Obligaciones y otros valores negociables</i>	105.792	-	105.792
<i>Deudas con entidades de crédito</i>	47	-	47
<i>Derivados</i>	-	-	-
<i>Otros pasivos financieros</i>	-	-	-
Ajustes por periodificaciones	5.049	-	5.049
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>110.888</b>	<b>-</b>	<b>110.888</b>
<b>AJUSTES REPRECUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>			
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-
Coberturas de flujos de efectivo	-	8.646	8.646
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-	-	-
Gastos de constitución en transición	-	(558)	(558)
<b>TOTAL AJUSTES REPRECUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	<b>-</b>	<b>8.088</b>	<b>8.088</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.199.097</b>	<b>8.088</b>	<b>1.207.185</b>

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

Como consecuencia de la no aplicación de las excepciones de la Norma Transitoria Segunda sobre la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 no se deriva ningún importe significativo por lo que dicho estado no difiere del contenido de las cuentas anuales de dicho ejercicio.

### **e) Comparación de la información**

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

### **f) Agrupación de partidas**

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

### **g) Corrección de errores**

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha puesto de manifiesto ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2008.

### **h) Impacto medioambiental**

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

### **i) Hechos posteriores**

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2009, y hasta la formulación de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las restantes notas de esta memoria que tenga un efecto significativo en dichas cuentas anuales.

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

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

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

#### *i. Definición*

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

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

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

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

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes: Este epígrafe incluye las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en instituciones financieras, para poder desarrollar su actividad, que incluyen, en su caso, el fondo de reserva mantenido por el Fondo para hacer frente a sus obligaciones de pago.
- Derechos de crédito: Incluye los activos cedidos al Fondo como consecuencia del proceso de titulización y se clasifican, a efectos de su valoración, como “Préstamos y partidas a cobrar”
- Derivados de cobertura: Incluye, en su caso, el valor razonable, a favor del Fondo, de los derivados designados como instrumentos de cobertura en coberturas contables.
- Deudores y otras cuentas a cobrar: Recoge, en su caso, la totalidad de los derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto, diferente de los anteriores, ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican, a efectos de su valoración, como “Préstamos y partidas a cobrar”.

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

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

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

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

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

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

## *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 asimiladas” de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

## *iii. Operaciones de cobertura*

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

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

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

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

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

Cuando se interrumpe la “cobertura de flujos de efectivo”, el resultado acumulado del instrumento de cobertura, reconocido en el epígrafe “Ajustes repercutidos en el balance de ingresos y gastos reconocidos – Coberturas de flujos de efectivo” del pasivo del balance (mientras la cobertura era efectiva), se continuará reconociendo en dicho epígrafe hasta que la transacción cubierta se realice, momento en el que se registrará



en resultados; salvo que se prevea que no se va a realizar la transacción, en cuyo caso se registran inmediatamente en resultados.

*iv. Registro de resultados*

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

El reconocimiento en la cuenta de pérdidas y ganancias de devengo de intereses se interrumpe para todos los instrumentos de deuda calificados individualmente como deteriorados, así como para aquellos para los que se han calculado colectivamente pérdidas por deterioro por tener importes vencidos con una antigüedad superior a 3 meses.

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

*i. Definición*

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

Como criterio general, la corrección del valor en libros de los instrumentos financieros, por causa de su deterioro, se efectúa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que tal deterioro se manifiesta, utilizando una contrapartida compensadora para corregir el valor de los activos. Las recuperaciones de las pérdidas por deterioro previamente registradas, en caso de producirse, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que el deterioro deja de existir o se reduce.

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

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

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

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

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

*iii. Activos financieros disponibles para la venta*

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

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

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

De acuerdo con lo previsto en la normativa contable, en el cálculo de las pérdidas por deterioro de un grupo de activos financieros se prevé la posibilidad de utilizar modelos basados en métodos estadísticos. En este sentido, la Sociedad Gestora del Fondo considera que la metodología más representativa para la estimación del deterioro de los activos financieros del Fondo teniendo en cuenta las características de dichos activos es la basada en la estimación de los porcentajes de deterioro, de acuerdo con la antigüedad de la deuda vencida e impagada y con el calendario previsto en la normativa relativa a entidades de crédito para la cobertura específica del riesgo de insolvencias del cliente, teniendo en cuenta, en su caso, la garantía asociada a las operaciones.

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

En el caso del pasivo, corresponden, en su caso, a las comisiones de gestión del Fondo y de administración de los activos titulizados o de los bonos emitidos, así como la remuneración variable correspondientes a las Entidades Cedentes, 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 asimiladas" 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 las Entidades Cedentes y que 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 diferencian durante la vida de tales transacciones o servicios.
- Los que surgen en la prestación de un servicio que se ejecuta en un acto singular, cuando se realiza el acto singular que los origina.
- Los vinculados a activos y pasivos financieros valorados a su valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, se reconocen en el momento de su cobro.

**f) Remuneración variable**

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

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al párrafo anterior, sea negativa, se repercute a los pasivos emitidos por el Fondo, a través de la cuenta correctora de pasivo "Correcciones de valor por repercusión de pérdidas" del pasivo del balance, registrándose un ingreso en el epígrafe "Repercusión de pérdidas (ganancias)" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véanse Notas 1 y 9). Dicha repercusión se realiza comenzando por la cuenta de periodificación de la comisión variable, devengada y no liquidada en periodos anteriores, y continuando por el pasivo más subordinado, teniendo en cuenta el orden inverso de prelación de pagos establecido contractualmente para cada fecha de pago.

**g) Impuesto sobre Beneficios**

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

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

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

Dado que en los ejercicios 2009 y 2008 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 14).

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.

En base a lo anterior y dado que en función de las condiciones previstas en el folleto del Fondo en cuanto a su operativa, se establece que anualmente los ingresos y gastos del Fondo se equilibren durante toda la vida del mismo (véase Nota 1), 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 por impuestos diferidos.

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

De acuerdo con lo previsto en la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009, el Fondo reconoce, en su caso, los importes pendientes de amortizar, según la normativa anterior (R.D. 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad), en el epígrafe "Ajustes por repercusión en balance de ingresos y gastos reconocidos – Gastos de constitución en transición" del pasivo del balance, procediendo a su amortización en el periodo residual.

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

#### ***i) Transacciones en moneda extranjera***

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

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

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

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

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

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

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

### **l) Compensación de saldos**

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

### **m) Estados de flujos de efectivo**

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

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

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

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

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

Por tanto, en estos estados 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 b) y c) 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 1 de octubre de 2007, integran derechos de crédito procedentes de operaciones de financiación de sus clientes con origen en préstamos hipotecarios por importe inicial de 1.230.003 miles de euros. La adquisición 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 hipotecarios en los que tienen su origen. Todos los derechos de crédito tienen un saldo nominal pendiente, que a fecha de emisión de los certificados de transmisión de hipoteca, excede del 80% del valor de tasación de las fincas hipotecadas en garantía, sin superar en ningún caso el 125%.

En el caso de préstamos con un porcentaje de financiación entre un 80% y un 97% del valor de tasación del inmueble hipotecado están asegurados con un seguro de impago formalizado por parte de la Entidad Cedente con entidades aseguradoras ajenas al Grupo, siendo el capital asegurado el importe de la financiación inicial que exceda del 80% del valor de tasación del inmueble hipotecado hasta el límite del 97% de dicho valor de tasación.

Los activos sobre los que se han constituido las hipotecas en garantía de los préstamos hipotecarios, han sido asegurados en su caso, de conformidad con lo dispuesto en la Orden ECO/805/2003, de 27 de marzo, sobre normas de valoración de bienes inmuebles y de determinados derechos para ciertas finalidades financieras.

El movimiento del saldo de este capítulo del activo del balance durante los ejercicios 2009 y 2008 se muestra a continuación:

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos a 1 de enero de 2008	1.078.889	134.870	1.213.759
Amortizaciones	-	(43.087)	(43.087)
Traspaso a activos dudosos	-	(91.783)	(91.783)
Traspaso a activo corriente	(339.087)	339.087	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2008 (*)</b>	<b>739.802</b>	<b>339.087</b>	<b>1.078.889</b>
Amortizaciones	-	(116.142)	(116.142)
Traspaso a activos dudosos	-	(222.945)	(222.945)
Traspaso a activo corriente	(217.792)	217.792	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009 (*)</b>	<b>522.010</b>	<b>217.792</b>	<b>739.802</b>

(\*) Al 31 de diciembre de 2009 incluye cuotas de principal vencidas y no cobradas con una antigüedad inferior a tres meses por importe de 685 miles de euros (1.652 miles de euros al 31 de diciembre de 2008).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2009 ha sido del 4,88% (5,37% en el ejercicio 2008). El importe devengado en el ejercicio 2009 por este concepto ha ascendido a 44.804 miles de euros, (59.414 miles de euros en ejercicio 2008) que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, incluyendo los préstamos dudosos y sin considerar las cuotas de principal vencidas y no cobradas con antigüedad inferior a tres meses, al 31 de diciembre de 2009 se muestra a continuación (\*):

	Miles de Euros						Total
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años	
Derechos de crédito	97.594	-	-	21	2.119	844.158	943.892

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

Al 31 de diciembre de 2009 existían Derechos de Crédito clasificados como “Activos dudosos” por importe de 204.775 miles de euros (54.129 miles de euros al 31 de diciembre de 2008). Estos importes han sido considerados por la Sociedad Gestora como “Activos no Corrientes” al desconocer la fecha en la que estos serán recuperados.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante el ejercicio 2009, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito (ningún movimiento durante el ejercicio 2008):

	Miles de Euros
Saldo al inicio del ejercicio	-
Dotación con cargo a resultados	11.753
Saldo al cierre del ejercicio	<b>11.753</b>

Durante el ejercicio 2009 se han producido fallidos por importe de 22.798 miles de euros (4.262 miles de euros en el ejercicio 2008) que se incluyen en el epígrafe “Deterioro de activos financieros (neto) – Deterioro de derechos de crédito” de la cuenta de pérdidas y ganancias. Asimismo, el saldo de dicha cuenta de la cuenta de pérdidas y ganancias incluye, durante el ejercicio 2008, 2.127 miles de euros de ingreso, correspondientes a los saldos recuperados de préstamos en situación contenciosa durante dicho periodo (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2009).

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2010 ascienden a 217.792 miles de euros, aproximadamente.

De acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora podrá liquidar de forma anticipada el Fondo en el caso de que el importe del saldo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior a 123.000 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. De acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2010.

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

Este epígrafe del activo de los balances recoge los bienes adjudicados y recuperados procedentes de Derechos de Crédito deteriorados. El movimiento que se ha producido en su saldo durante los ejercicios 2009 y 2008 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2009	2008
<b>Coste-</b>		
Saldos inicio del ejercicio	33.820	-
Adiciones	48.172	33.820
Retiros	(9.644)	-
<b>Saldos cierre del ejercicio</b>	<b>72.348</b>	<b>33.820</b>
<b>Pérdidas por deterioro de activos-</b>		
Saldos al inicio del ejercicio	-	-
Dotaciones netas con cargo a resultados (*)	(7.036)	-
Aplicaciones	-	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(7.036)</b>	<b>-</b>
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto</b>	<b>65.312</b>	<b>33.820</b>

(\*) Importe incluido en el epígrafe "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta" de la cuenta de pérdidas y ganancias

Las ventas de activos adjudicados llevados a cabo por el fondo, durante el ejercicio 2009, han originando unas ganancias que ascienden a 769 miles de euros (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2008) que se incluyen en el epígrafe "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

A continuación se incluye un detalle de los bienes adjudicados que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2009, sin considerar los gastos de adjudicación asociados a dichos bienes, que ascienden a 3.791 miles de euros:

Número de expediente	Fecha de Adjudicación	Miles de Euros	
		Valor de Adjudicación	Valor Razonable (*)
40001	29/01/2009	153	170
40002	27/03/2009	103	115
40010	28/03/2009	108	120
40016	24/03/2009	37	37
40025	24/03/2009	102	113
40028	24/03/2009	117	130
40030	28/03/2009	248	275
40031	30/03/2009	142	157
40037	25/03/2009	111	123
40042	01/04/2009	150	167
40048	31/03/2009	47	50
40056	31/03/2009	144	160
40060	01/04/2009	78	87
40061	27/03/2009	275	305
40063	28/03/2009	180	200
40069	02/04/2009	151	168
40071	01/04/2009	164	182
40077	27/03/2009	141	156
40084	26/03/2009	105	116
40093	31/03/2009	53	53
40098	21/03/2009	159	177
40100	21/03/2009	144	160
40102	21/03/2009	189	209
40106	06/04/2009	103	114



Número de expediente	Fecha de Adjudicación	Miles de Euros	
		Valor de Adjudicación	Valor Razonable (*)
40116	01/04/2009	148	165
40123	07/04/2009	116	129
40126	27/03/2009	210	233
40127	14/03/2009	78	86
40136	01/04/2009	127	141
40139	08/04/2009	120	133
40140	08/04/2009	140	160
40145	03/04/2009	122	135
40153	28/03/2009	266	342
40154	20/03/2009	155	172
40159	01/04/2009	152	168
40163	31/03/2009	154	171
40165	20/04/2009	94	105
40173	31/03/2009	149	166
40177	28/03/2009	119	132
40183	28/03/2009	54	60
40197	28/03/2009	125	139
40199	20/04/2009	109	121
40209	23/04/2009	117	130
40211	23/04/2009	198	220
40215	24/04/2009	178	198
40220	23/04/2009	230	256
40225	21/04/2009	114	126
40235	23/04/2009	142	158
40241	29/04/2009	203	226
40250	28/03/2009	113	125
40257	04/05/2009	129	144
40258	24/04/2009	181	201
40273	27/04/2009	149	166
40283	30/04/2009	158	176
40285	05/05/2009	269	299
40292	30/04/2009	127	141
40293	04/05/2009	153	170
40300	13/05/2009	162	180
40303	30/04/2009	113	125
40306	06/05/2009	142	157
40310	11/05/2009	131	146
40316	18/05/2009	335	417
40318	14/05/2009	124	138
40321	20/05/2009	155	172
40322	19/05/2009	126	136
40331	20/05/2009	79	88
40333	22/05/2009	113	125
40337	30/04/2009	107	119
40338	29/04/2009	57	63
40344	28/05/2009	132	146
40354	29/04/2009	142	158
40355	29/04/2009	136	152
40357	14/05/2009	103	114
40367	27/05/2009	194	215
40370	01/06/2009	79	88

Número de expediente	Fecha de Adjudicación	Miles de Euros	
		Valor de Adjudicación	Valor Razonable (*)
40372	28/05/2009	55	61
40384	04/06/2009	159	177
40385	04/06/2009	94	104
40388	01/06/2009	84	93
40390	15/06/2009	141	156
40391	15/06/2009	163	181
40392	15/06/2009	55	61
40399	01/06/2009	117	129
40400	12/06/2009	123	137
40404	15/06/2009	190	211
40413	16/06/2009	98	109
40416	18/06/2009	98	109
40425	28/05/2009	167	186
40434	18/06/2009	51	56
40436	18/06/2009	190	211
40443	24/06/2009	95	106
40444	23/06/2009	62	69
40459	23/06/2009	148	164
40461	24/06/2009	61	68
40469	03/07/2009	82	92
40474	23/06/2009	148	164
40475	03/07/2009	140	156
40481	15/06/2009	232	257
40482	01/07/2009	86	95
40484	26/06/2009	54	60
40494	02/07/2009	103	115
40499	06/07/2009	129	89
40502	24/06/2009	126	140
40506	02/07/2009	160	178
40507	02/07/2009	163	181
40510	30/06/2009	94	105
40514	07/07/2009	199	222
40522	07/07/2009	89	99
40529	14/07/2009	104	263
40533	20/07/2009	63	70
40537	15/06/2009	163	181
40545	28/03/2009	147	163
40546	26/03/2009	120	133
40555	15/07/2009	145	161
40557	02/07/2009	138	154
40561	02/07/2009	86	96
40569	22/07/2009	116	129
40570	23/07/2009	130	155
40575	29/07/2009	108	120
40596	05/08/2009	130	144
40601	09/07/2009	141	157
40602	27/07/2009	25	155
40606	20/04/2009	264	428
40608	28/03/2009	85	95
40620	24/08/2009	110	122
40627	30/07/2009	183	203

Número de expediente	Fecha de Adjudicación	Miles de Euros	
		Valor de Adjudicación	Valor Razonable (*)
40628	31/07/2009	131	146
40629	28/08/2009	174	193
40633	03/09/2009	56	63
40635	02/09/2009	203	226
40639	15/06/2009	145	162
40648	27/07/2009	118	131
40652	22/06/2009	66	74
40655	24/07/2009	127	141
40663	09/09/2009	501	560
40671	15/09/2009	146	163
40672	17/09/2009	150	171
40673	21/09/2009	203	225
40679	18/09/2009	93	135
40683	20/07/2009	140	156
40689	28/09/2009	97	108
40690	28/09/2009	139	154
40697	30/09/2009	136	151
40699	24/11/2009	86	95
40702	24/09/2009	97	107
40708	24/11/2009	224	249
40716	03/10/2009	125	139
40722	15/10/2009	195	217
40740	28/10/2009	50	56
40759	04/11/2009	99	110
40760	04/11/2009	127	141
40761	04/11/2009	116	129
40772	14/11/2009	109	121
40774	14/11/2009	103	115
40775	31/10/2009	104	115
40791	21/11/2009	115	127
40796	14/11/2009	203	225
40803	24/11/2009	159	177
40805	24/11/2009	128	143
40806	12/11/2009	63	70
40807	12/11/2009	167	186
40814	18/11/2009	100	111
40815	02/12/2009	93	104
40816	03/12/2009	135	150
40819	04/12/2009	354	393
40825	03/12/2009	76	85
40826	02/12/2009	147	163
40837	11/12/2009	185	207
40839	03/12/2009	161	179
40842	16/12/2009	124	138
40843	16/12/2009	246	273
40845	16/12/2009	137	152
40847	16/12/2009	128	142
84560	08/04/2008	115	104
84576	11/04/2008	140	140
84585	15/04/2008	116	126
84587	15/04/2008	147	184

Número de expediente	Fecha de Adjudicación	Miles de Euros	
		Valor de Adjudicación	Valor Razonable (*)
84589	16/04/2008	130	185
84590	16/04/2008	176	193
84604	22/04/2008	104	110
84608	21/04/2008	88	126
84609	21/04/2008	101	112
84610	15/04/2008	120	122
84621	22/04/2008	197	229
84622	22/04/2008	126	131
84624	23/04/2008	105	130
84625	18/03/2008	176	231
84637	24/04/2008	35	37
84650	14/05/2008	173	218
84661	22/05/2008	140	175
84662	04/06/2008	144	205
84664	04/06/2008	121	173
84670	05/06/2008	139	160
84672	05/06/2008	141	153
84673	05/06/2008	166	186
84676	05/06/2008	109	120
84679	06/06/2008	42	47
84680	06/06/2008	89	115
84681	06/06/2008	120	151
84683	06/06/2008	83	101
84686	25/04/2008	85	102
84692	12/06/2008	99	129
84700	20/06/2008	197	195
84701	20/06/2008	162	187
84706	23/06/2008	123	144
84707	23/06/2008	151	161
84709	23/06/2008	134	132
84713	09/07/2008	105	149
84715	24/06/2008	129	141
84720	24/06/2008	135	150
84726	04/08/2008	234	228
84734	25/06/2008	104	115
84743	12/06/2008	105	117
84750	12/08/2008	107	119
84752	12/08/2008	174	160
84756	12/08/2008	139	154
84759	12/08/2008	136	151
84768	13/08/2008	175	158
84769	13/08/2008	186	170
84771	13/08/2008	141	156
84775	13/08/2008	115	128
84776	13/08/2008	154	152
84779	25/06/2008	235	223
84792	13/08/2008	118	131
84794	13/08/2008	106	117
84801	13/08/2008	159	176
84807	14/08/2008	147	163
84808	14/08/2008	150	167

Número de expediente	Fecha de Adjudicación	Miles de Euros	
		Valor de Adjudicación	Valor Razonable (*)
84809	14/08/2008	198	138
84810	14/08/2008	129	143
84817	14/08/2008	174	160
84820	14/08/2008	141	158
84823	14/08/2008	172	181
84828	14/08/2008	99	110
84834	18/08/2008	131	146
84838	18/08/2008	101	112
84848	18/08/2008	112	124
84854	18/08/2008	120	149
84856	18/08/2008	161	158
84866	18/08/2008	122	136
84872	18/08/2008	119	132
84875	19/08/2008	161	146
84879	22/08/2008	153	170
84884	21/08/2008	151	168
84886	21/08/2008	131	146
84888	21/08/2008	160	166
84890	01/09/2008	191	183
84891	16/09/2008	186	170
84900	01/09/2008	109	121
84901	04/09/2008	91	101
84904	08/09/2008	185	151
84908	08/09/2008	125	139
84914	12/09/2008	93	103
84916	15/09/2008	165	146
84923	16/09/2008	175	141
84925	16/09/2008	90	100
84932	22/09/2008	104	148
84933	16/09/2008	220	215
84934	16/09/2008	99	110
84948	26/09/2008	170	153
84950	26/09/2008	169	180
84954	25/09/2008	94	104
84957	25/09/2008	160	178
84960	30/09/2008	70	78
84967	27/10/2008	163	181
84970	27/10/2008	135	150
84973	27/10/2008	178	197
84978	28/10/2008	130	144
84979	28/10/2008	176	195
84985	28/10/2008	109	121
84986	28/10/2008	73	82
84990	28/10/2008	124	138
84995	29/10/2008	158	175
94001	30/10/2008	191	212
94006	31/10/2008	118	131
94007	31/10/2008	151	168
94008	31/10/2008	123	137
94010	31/10/2008	158	175
94017	11/11/2008	108	120

Número de expediente	Fecha de Adjudicación	Miles de Euros	
		Valor de Adjudicación	Valor Razonable (*)
94020	11/11/2008	96	107
94036	12/11/2008	83	93
94045	13/11/2008	172	192
94046	13/11/2008	155	172
94047	13/11/2008	117	130
94049	13/11/2008	148	164
94050	14/10/2008	104	116
94059	17/11/2008	152	169
94060	17/11/2008	118	132
94061	17/11/2008	69	77
94063	10/10/2008	128	142
94064	18/11/2008	145	161
94066	18/11/2008	94	104
94067	25/11/2008	152	169
94071	19/11/2008	210	234
94077	18/11/2008	264	294
94087	19/11/2008	490	621
94088	20/11/2008	128	142
94091	20/11/2008	139	154
94092	20/11/2008	247	274
94093	24/11/2008	136	151
94095	24/11/2008	204	227
94097	24/11/2008	165	183
94103	25/11/2008	102	113
94106	25/11/2008	108	120
94118	07/11/2008	258	287
94135	02/12/2008	148	164
94138	02/12/2008	171	190
94147	02/12/2008	90	100
94149	02/12/2008	107	260
94150	03/12/2008	139	154
94154	10/11/2008	183	203
94155	03/12/2008	116	129
94165	04/12/2008	292	325
94168	04/12/2008	99	111
94169	04/12/2008	133	148
94170	04/12/2008	167	185
94172	04/12/2008	288	320
94173	04/12/2008	222	247
94176	04/12/2008	143	159
94177	04/12/2008	137	152
94180	05/12/2008	118	131
94184	05/12/2008	123	137
94186	05/12/2008	101	112
94189	05/12/2008	158	175
94203	09/12/2008	139	155
94208	11/12/2008	140	156
94220	18/12/2008	115	128
94224	23/12/2008	185	206
94228	23/12/2008	150	167
94229	23/12/2008	126	141

Número de expediente	Fecha de Adjudicación	Miles de Euros	
		Valor de Adjudicación	Valor Razonable (*)
94230	23/12/2008	87	96
94232	23/12/2008	131	146
94233	23/12/2008	110	122
94234	23/12/2008	151	168
94237	18/11/2008	207	230
94239	23/01/2009	100	111
94246	24/11/2008	161	179
94250	18/12/2008	124	138
94262	23/12/2008	134	149
94266	23/12/2008	132	146
94269	23/12/2008	159	177
94277	24/12/2008	164	182
94278	26/12/2008	131	146
94282	26/12/2008	126	140
94283	26/12/2008	147	163
94284	26/12/2008	113	125
94295	28/12/2008	42	45
94299	29/12/2008	125	139
94300	14/01/2009	158	178
94302	29/12/2008	81	90
94303	02/12/2008	33	164
94310	30/12/2008	100	111
94312	26/12/2008	93	103
94315	29/12/2008	112	125
94316	29/12/2008	106	117
94317	29/12/2008	146	162
94321	30/12/2008	153	170
94334	30/12/2008	30	30
94342	30/12/2008	137	152
94343	30/12/2008	257	285
94359	29/12/2008	206	206
94360	29/12/2008	83	92
94362	29/12/2008	82	91
94372	31/12/2008	128	142
94373	31/12/2008	31	50
94379	04/01/2009	44	45
94387	05/01/2009	198	220
94389	07/01/2009	161	179
94394	07/01/2009	168	187
94395	07/01/2009	156	173
94396	07/01/2009	149	165
94398	12/01/2009	127	141
94400	12/01/2009	157	174
94404	12/01/2009	153	170
94406	12/01/2009	151	168
94429	19/01/2009	165	183
94436	19/01/2009	160	178
94442	20/01/2009	125	139
94450	29/01/2009	140	155
94459	24/11/2009	82	91
94465	24/11/2009	78	86

Número de expediente	Fecha de Adjudicación	Miles de Euros	
		Valor de Adjudicación	Valor Razonable (*)
94466	24/11/2009	124	125
94468	09/01/2009	123	137
94479	27/01/2009	127	141
94485	28/11/2008	109	121
94489	24/11/2009	142	158
94496	24/11/2009	79	110
94501	09/01/2009	141	157
94506	10/01/2009	185	205
94507	09/01/2009	134	149
94508	08/01/2009	183	203
94519	16/01/2009	198	220
94522	13/01/2009	165	183
94532	15/01/2009	95	106
94534	09/01/2009	95	106
94537	17/01/2009	207	230
94542	24/01/2009	211	235
94543	24/01/2009	147	164
94550	21/01/2009	114	127
94554	20/01/2009	119	132
94558	24/01/2009	267	297
94561	17/01/2009	134	149
94566	30/01/2009	112	124
94578	28/01/2009	176	196
94581	29/01/2009	190	212
94583	02/02/2009	100	111
94584	31/01/2009	99	110
94589	21/01/2009	292	325
94590	20/01/2009	77	86
94591	23/01/2009	131	146
94595	10/01/2009	106	117
94610	03/02/2009	122	154
94619	06/02/2009	214	238
94621	03/02/2009	117	130
94623	03/02/2009	131	145
94634	14/02/2009	140	156
94637	11/02/2009	207	231
94639	10/02/2009	125	139
94653	13/02/2009	89	100
94657	06/02/2009	73	81
94662	12/02/2009	188	209
94673	14/02/2009	141	156
94674	14/02/2009	163	181
94677	13/02/2009	124	138
94678	07/02/2009	76	85
94680	10/02/2009	94	104
94681	11/02/2009	94	105
94682	11/02/2009	144	160
94683	07/02/2009	95	105
94684	12/02/2009	109	121
94692	07/02/2009	160	178
94694	31/01/2009	118	131



Número de expediente	Fecha de Adjudicación	Miles de Euros	
		Valor de Adjudicación	Valor Razonable (*)
94699	12/02/2009	126	140
94706	20/02/2009	154	172
94708	19/02/2009	272	302
94710	23/02/2009	129	143
94712	03/02/2009	92	102
94713	19/02/2009	182	203
94715	17/02/2009	171	190
94718	21/02/2009	170	189
94721	19/02/2009	113	126
94726	06/02/2009	234	260
94728	06/02/2009	235	261
94734	28/02/2009	119	132
94738	27/02/2009	187	215
94744	27/02/2009	130	145
94747	25/02/2009	104	115
94748	24/02/2009	112	125
94751	21/02/2009	145	161
94754	21/02/2009	120	134
94756	28/02/2009	27	30
94758	27/02/2009	110	122
94770	12/02/2009	135	149
94775	06/02/2009	152	168
94777	10/02/2009	169	188
94780	28/02/2009	145	172
94782	03/03/2009	92	103
94795	04/03/2009	85	94
94798	06/03/2009	74	82
94799	05/03/2009	89	99
94804	07/03/2009	180	200
94806	06/03/2009	99	110
94813	07/03/2009	202	225
94815	07/03/2009	149	166
94819	03/03/2009	141	156
94820	03/03/2009	89	99
94842	12/03/2009	135	150
94850	13/03/2009	86	95
94853	05/03/2009	130	156
94854	05/03/2009	137	152
94855	05/03/2009	114	127
94861	14/03/2009	137	152
94864	12/03/2009	180	200
94867	12/03/2009	89	99
94881	19/02/2009	83	92
94912	19/03/2009	217	266
94913	21/03/2009	128	142
94924	17/03/2009	164	182
94925	17/03/2009	146	163
94930	18/03/2009	84	94
94942	21/03/2009	183	203
94945	21/03/2009	165	184
94951	21/03/2009	133	148

Número de expediente	Fecha de Adjudicación	Miles de Euros	
		Valor de Adjudicación	Valor Razonable (*)
94955	05/03/2009	135	151
94956	04/03/2009	136	152
94958	04/03/2009	129	144
94960	02/03/2009	108	120
94971	19/03/2009	109	122
94976	18/03/2009	18	84
94982	12/03/2009	106	117
94984	20/03/2009	123	137
94985	26/03/2009	235	262
94998	24/03/2009	159	177
94983	27/03/2009	226	226
94987	30/03/2009	131	131
94981	01/04/2009	322	322
<b>Total</b>		<b>68.557</b>	<b>76.718</b>

(\*) Valor razonable obtenido como el valor de la tasación realizada por expertos independientes. Las tasaciones han sido realizadas por Intraser, S.A. Las técnicas de valoración utilizadas, de general aceptación, han sido la del valor por comparación y la del valor por actualización de rentas.

Es intención de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo proceder a la venta de los bienes adjudicados en un plazo inferior a un año desde la fecha de su adjudicación.

El saldo de la cuenta "Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Otros servicios" de la cuenta de pérdidas y ganancias incluye 1.221 miles de euros en el ejercicio 2009 (2.135 miles de euros en el ejercicio 2008) correspondientes al gasto incurrido por el Fondo asociado a las activos adjudicados que ha mantenido en el activo de su balance durante dicho ejercicio.

Los activos adjudicados por el Fondo no son inscritos en el Registro de la Propiedad directamente a favor del Fondo, realizándose la inscripción a favor de la Entidad Cedente de los activos titulizados. Dicha situación ha sido planteada por algunos registradores en cuanto a la no posibilidad de mantener dicha titularidad por una entidad que carece de personalidad jurídica, de acuerdo con el contenido del Reglamento Hipotecario. No obstante, en la mayor parte de las situaciones no se ha planteado dicha problemática dado que en función de la doctrina de la Dirección General de los Registros y del Notariado, se admite la inscripción en determinados supuestos especiales a favor de entidades o patrimonios separados que tampoco tienen personalidad jurídica.

Para solventar dicho aspecto legal, se ha promovido ante el Ministerio de Economía y Hacienda una modificación normativa con el fin de recoger legalmente, de manera expresa, la posibilidad de que los Fondos de Titulización sean titulares de cualesquiera inmuebles y/o derechos que sean percibidos en pago de las deudas relacionadas con sus participaciones hipotecarias o certificados de transmisión hipotecaria, así como la inscripción de los mismos a su favor en los Registros de la Propiedad correspondiente, si bien a la fecha de formulación de estas cuentas está pendiente de aprobación.

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

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

Su saldo corresponde a una cuenta financiera abierta a nombre del Fondo en Banco Santander S.A., incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo.

En virtud del contrato de reinversión a tipo variable garantizado, el Banco garantiza que el saldo de esta cuenta tendrá una rentabilidad anual variable trimestralmente equivalente al tipo de interés de referencia Euribor para depósitos a tres meses durante el trimestre inmediatamente anterior a cada fecha de pago. La liquidación de intereses será mensual tomando valor los días 8 de cada mes.

Este contrato queda supeditado a que la calificación de la deuda a corto plazo del Banco no descienda en ningún momento de la categoría F1, A-1 o P-1 según la agencia calificadora Fitch, S&P Rating Service y Moody's Investors Service Limited, respectivamente, según consta en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos.

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

El Fondo de Reserva se dotará inicialmente con cargo a los fondos obtenidos en la suscripción y reembolso de los bonos de la Serie F. El importe inicial del Fondo de Reserva es de 14.800 miles de euros, equivalente al 1,21% del importe inicial de los bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E.

El Fondo de Reserva podrá decrecer trimestralmente en cada fecha de pago una vez alcance el 2,4% del saldo vivo de los bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E, permaneciendo constante hasta alcanzar el porcentaje mínimo de 0,60% del importe inicial dichos bonos.

No obstante, el Nivel Requerido del Fondo de Reserva no se podrá disminuir durante los tres años siguientes a la constitución del Fondo. Asimismo, no se podrá reducir el Nivel Requerido del Fondo de Reserva si concurre alguna de las siguientes circunstancias:

- Que en la Fecha de Pago anterior el Fondo de Reserva no alcanzó el Nivel Requerido;
- Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago, el importe al que asciende el Saldo Vivo de los Activos Morosos fuera superior al 1% del Saldo Vivo de los Activos que no se consideren Fallidos;

El Fondo de Reserva ha sido totalmente dispuesto al 31 de diciembre de 2009 y 2008, siendo el importe mínimo requerido 14.800 miles de euros al 31 de diciembre de 2009 y 2008.

### Destino:

El Fondo de Reserva se aplicará, en cada Fecha de Pago, al cumplimiento de las obligaciones de pago contenidas en el Orden de Prelación de Pagos o, en su caso, en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

### Rentabilidad:

El importe de dicho Fondo de Reserva será abonado en la Cuenta de Tesorería en la Fecha de Desembolso, siendo objeto del Contrato de Reinversión a Tipo de Interés Garantizado de la Cuenta de Tesorería que el fondo mantiene con el Banco.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2009, ha sido del 1,62% anual (4,89% en el ejercicio 2008). El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2009 ha ascendido a 356 miles de euros (1.236 miles de euros en el ejercicio 2008), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias. De este importe, 34 miles de euros se encontraban pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2009 (75 miles de euros al 31 de diciembre de 2008) y se incluyen en el epígrafe "Ajustes por periodificaciones – Otros" del activo del balance.

## 7. 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 1.244.800 miles de euros, integrados por 12.448 Bonos de 100 miles de euros de valor nominal cada uno, divididos en ocho series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A1	Serie A2	Serie A3	Serie B	Serie C	Serie D	Serie E	Serie F
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	184.300	661.900	278.000	20.900	30.700	27.100	27.100	14.800
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100	100	100	100	100
Número de Bonos	1.843	6.619	2.780	209	307	271	271	148
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,13%	Euribor 3m + 0,26%	Euribor 3m + 0,34%	Euribor 3m + 0,36%	Euribor 3m + 0,52%	Euribor 3m + 1,20%	Euribor 3m + 3,50%	Euribor 3m + 4,00% parte fija + variable(*)
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	15 de enero, 15 de abril, 15 de julio y 15 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.							
Calificaciones Iniciales: Fitch	AAA	AAA	AAA	AA	A	BBB	BB	CCC
Actuales: Fitch	A	A	A	BBB	B	CCC	CC	C
Iniciales: S&P	AAA	AAA	AAA	AA	A	BBB	BB	CCC-
Actuales: S&P	AA-	AA-	AA-	BB+	BB	B	B-	D
Iniciales: Moody`s	Aaa	Aaa	Aaa	Aa2	A1	Baa1	Ba2	Ca
Actuales: Moody`s	Baa3	Baa3	Baa3	Caa2	Ca	C	C	C

(\*) Cantidad variable igual al exceso de liquidez, tras satisfacer los conceptos que ocupan un lugar precedente en el orden de prelación de pagos.

El movimiento del saldo de los Bonos durante los ejercicios 2009 y 2008 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros							
	Serie A1		Serie A2		Serie A3		Serie B	
	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente
Saldos al 1 de enero de 2008	147.201	37.099	640.994	20.906	269.219	8.781	20.900	-
Amortizaciones	-	(37.099)	-	(20.906)	-	(8.781)	-	-
Trasposos	(12.624)	12.624	(54.971)	54.971	(23.087)	23.087	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2008</b>	<b>134.577</b>	<b>12.624</b>	<b>586.023</b>	<b>54.971</b>	<b>246.132</b>	<b>23.087</b>	<b>20.900</b>	<b>-</b>
Amortizaciones	-	(12.624)	-	(54.971)	-	(23.087)	-	-
Trasposos	(30.319)	30.319	(132.025)	132.025	(55.448)	55.448	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>104.258</b>	<b>30.319</b>	<b>453.998</b>	<b>132.025</b>	<b>190.684</b>	<b>55.448</b>	<b>20.900</b>	<b>-</b>

	Miles de Euros									
	Serie C		Serie D		Serie E		Serie F		Total	
	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente
Saldos al 1 de enero de 2008	30.700	-	27.100	-	27.100	-	14.800	-	1.178.014	66.786
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(66.786)
Trasposos	-	-	-	-	-	-	-	-	(90.682)	90.682
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2008</b>	<b>30.700</b>	<b>-</b>	<b>27.100</b>	<b>-</b>	<b>27.100</b>	<b>-</b>	<b>14.800</b>	<b>-</b>	<b>1.087.332</b>	<b>90.682</b>
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(90.682)
Trasposos	-	-	-	-	-	-	-	-	(217.792)	217.792
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>30.700</b>	<b>-</b>	<b>27.100</b>	<b>-</b>	<b>27.100</b>	<b>-</b>	<b>14.800</b>	<b>-</b>	<b>869.540</b>	<b>217.792</b>

El Fondo terminará de amortizar dichos bonos el 15 de octubre de 2050. No obstante, la Sociedad Gestora podrá proceder a liquidar de forma anticipada el Fondo y, con ello, los bonos, en los siguientes supuestos:

1. Cuando, de acuerdo con lo previsto en la Ley 19/1992 y en la Escritura de Constitución, el saldo vivo pendiente de los derechos de crédito sea inferior al 10% del saldo inicial;
2. Cuando no se confirme la calificación provisional como definitiva de los bonos antes del Período de Suscripción.
3. Cuando por razón de una modificación en la normativa vigente o de la concurrencia de circunstancias excepcionales, se produjera, a juicio de la Sociedad Gestora, una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo.
4. En el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en liquidación, suspensión de pagos o quiebra o su autorización fuera revocada y no designase nueva sociedad gestora en un plazo de cuatro meses.
5. Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los bonos o se prevea que se va a producir.

Con objeto de que los flujos de principal e intereses del conjunto de los certificados de transmisión hipotecaria coincidan con aquellos de los bonos emitidos por el Fondo, en cada fecha de Pago se aplicarán los Fondos Disponibles a la Amortización de los Bonos, de conformidad con las siguientes reglas.

Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E según se recoge en los siguientes apartados.

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente a las Series A1, A2, A3, B, C, D y E (por este orden), salvo que se cumplan los supuestos del apartado 2.
2. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán a prorrata entre las Series A1, A2, A3, B, C, D y E si se cumplen los siguientes supuestos:

- a) Para proceder a la amortización de la Clase A se debe cumplir:

Que la proporción entre el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos fuera inferior al 1,50% del Saldo Vivo de los Préstamos no Fallidos. En este caso los Fondos Disponibles para Amortización se repartirán a prorrata entre los Bonos de la Clase A (Series A1, A2 y A3) y de las Clases B, C, D y/o E dependiendo de los supuestos que se describen a continuación. En caso contrario la amortización sería a prorrata entre los Bonos de la Clase A hasta su total amortización.

- b) Para proceder a la amortización de la Serie B se debe cumplir:

- (i) Que el saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 3,40% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E y además
  - (ii) Que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos sea inferior al 1,50% de todos los Préstamos excluidos los Préstamos Fallidos.
- c) Para proceder a la amortización de la Serie C se debe cumplir:
- (i) Que el saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 5,00% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E y además
  - (ii) Que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos sea inferior al 1,25% de todos los Préstamos excluidos los Préstamos Fallidos.
- d) Para proceder a la amortización de la Serie D se debe cumplir:
- (i) Que el saldo de Principal Pendiente de la Serie D sea igual o mayor al 4,40% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E y además
  - (ii) Que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos sea inferior al 1,00% de todos los Préstamos excluidos los Préstamos Fallidos.
- e) Para proceder a la amortización de la Serie E se debe cumplir:
- (i) Que el saldo de Principal Pendiente de la Serie E sea igual o mayor al 4,40% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E y además
  - (ii) Que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos sea inferior al 0,75% de todos los Préstamos excluidos los Préstamos Fallidos.

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. Las rentabilidades medias de los bonos durante el ejercicio 2009 han sido las siguientes: 1,75% para la Serie A1, 1,88% para la Serie A2, 1,96% para la Serie A3, 1,98% para la Serie B, 2,14% para la Serie C, 2,82% para la Serie D, 5,12% para la Serie E y 2,12% para la Serie F (4,97% para la Serie A1, 5,10% para la Serie A2, 5,18% para la Serie A3, 5,24% para la Serie B, 5,43% para la Serie C, 6,12% para la Serie D; 8,34% para la Serie E y 5,46% para la Serie F en el ejercicio 2008). Durante el ejercicio 2009 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 23.312 miles de euros (64.281 miles de euros en el ejercicio 2008) que se incluyen en el epígrafe "Intereses y cargas asimilados – Obligaciones y otros valores negociables" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

#### Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

Durante el ejercicio 2009, el Fondo ha procedido a la imputación, en esta cuenta, de la parte del margen de intermediación negativo correspondiente, obtenido en dicho ejercicio (véanse Notas 1 y 3-f). A continuación se muestra el movimiento que se ha producido en el saldo de estas correcciones de valor durante el ejercicio 2009 (ningún movimiento por este concepto en el ejercicio 2008):

	Miles de Euros
	2009
<b>Saldo al inicio del ejercicio</b>	-
Repercusión de pérdidas	(34.234)
<b>Saldo cierre del ejercicio</b>	<b>(34.234)</b>

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

En la fecha de desembolso, 4 de octubre de 2007, el Fondo recibió un préstamo subordinado por parte del Banco, por un importe inicial de 2.000 miles de euros.

El préstamo subordinado está destinado a:

1. Financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión de los bonos de titulización.
2. Financiar parcialmente la adquisición de los Derechos de Crédito.

Este préstamo devenga un interés nominal anual equivalente al tipo de interés que resulte de aumentar en un 0,50% el tipo Euribor a tres meses durante el trimestre inmediatamente anterior a cada fecha de pago. El pago de estos intereses está condicionado a 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. Durante el ejercicio 2009 este préstamo ha devengado 20 miles de euros en concepto de intereses (51 miles de euros en el ejercicio 2008) que se incluyen en el epígrafe "Intereses y cargas asimilados – Deudas con entidades de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Este préstamo se amortizará trimestralmente, en cada fecha de pago, durante los tres primeros años desde la constitución del Fondo y la emisión de los Bonos, siempre y cuando el Fondo cuente con liquidez suficiente, salvo el exceso de fondos destinado a cubrir los gastos de emisión que se amortizará anticipadamente en la primera fecha de pago.

Durante el ejercicio 2009 no se han producido amortizaciones del préstamo subordinado (1.123 miles de euros en el ejercicio 2008).

### **Correcciones de valor por repercusión de pérdidas**

Durante el ejercicio 2009, el Fondo ha procedido a la imputación, en esta cuenta, de la parte del margen de intermediación negativo correspondiente, obtenido en dicho ejercicio (véanse Notas 1 y 3-f). A continuación se muestra el movimiento que se ha producido en el saldo de estas correcciones de valor durante el ejercicio 2009 (ningún movimiento por este concepto en el ejercicio 2008):

	Miles de Euros
	2009
<b>Saldo al inicio del ejercicio</b>	-
Repercusión de pérdidas	(944)
<b>Saldo cierre del ejercicio</b>	<b>(944)</b>

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

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

	Miles de euros	
	2009	2008
Comisiones	46	4.785
Sociedad Gestora	46	50
Administrador	55	29
Agente financiero	-	-
Variable – realizada (**)	-	4.706
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(55)	-
Otras comisiones	-	-
Otros	21	264
	<b>67</b>	<b>5.049</b>

(\*) Repercusión de la parte correspondiente del margen de intermediación negativo obtenido por el Fondo en el ejercicio 2009.

(\*\*) En el ejercicio 2009 se incluye 4.706 miles de euros correspondientes al ingreso registrado, por el mismo importe, en el epígrafe “Repercusión de pérdidas (ganancias)” de la cuenta de pérdidas y ganancias y que ha sido minorado del importe pendiente de pago al 31 de diciembre de 2008, en concepto de comisión variable.

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 las Entidades Cedentes por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

La remuneración a las Entidades Cedentes consiste en el pago de una remuneración variable y subordinada (el “Margen de intermediación Financiera”) igual a la diferencia entre los ingresos y gastos devengados anualmente de acuerdo con la contabilidad del Fondo, minorada, si fuera el caso, por el importe correspondiente a bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, que pueda ser compensado para corregir el resultado contable del ejercicio a efectos de la liquidación anual del Impuesto sobre Sociedades. Los pagos que por este concepto pudieran realizarse en cada Fecha de Pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, tendrán la consideración de pagos a cuenta del derecho anual.

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión de gestión, que se devengará y liquidará trimestralmente por periodos vencidos en cada fecha de pago, igual a un importe correspondiente al 0,020% anual calculado sobre el saldo de bonos de titulización pendientes de amortización en la fecha anterior a la de pago de dichos bonos, con un mínimo de 70.000 euros anuales.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

Se devengará a favor del Banco una comisión fija por su labor de administración de los Préstamos de 6 miles de euros trimestrales, I.V.A. incluido, en cada Fecha de Pago. Si el Banco fuera sustituido en su labor de administración de dichos Activos por otra entidad que no forme parte del grupo consolidado del Banco, la entidad sustituta tendrá derecho a recibir una comisión de administración que ocupará el lugar número 1º en el Orden de Prelación de Pagos.

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

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



	Miles de euros	
	2009	2008
Saldo acreedores Entidad Cedente	10.509	-
	<b>10.509</b>	<b>-</b>

El saldo de la cuenta "Saldos acreedores Entidad Cedente" del detalle anterior recoge el importe transitorio de efectivo adelantado por la Entidad Cedente al Fondo durante el ejercicio 2009 (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2008).

### **11. Gastos de constitución en transición**

El saldo de este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe pendiente de amortización, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, de los gastos de constitución del Fondo (véase Nota 3-h). El movimiento que se ha producido en su saldo, durante dichos ejercicios, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2009	2008
Saldos al inicio del ejercicio	558	877
Amortizaciones (*)	(135)	(319)
Otros movimientos (**)	(244)	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>179</b>	<b>558</b>

(\*) Este importe se incluye en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de la cuenta de pérdidas y ganancias (Nota 12).

(\*\*) Corresponde a la cancelación del exceso de gasto de constitución activados, cancelando a su vez el Fondo el importe pendiente de pago por dichos gastos que, al 31 de diciembre de 2008, se incluían, por el mismo importe, en el epígrafe "Ajustes por periodificaciones – Otros" del pasivo del balance a dicha fecha.

### **12. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos**

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe, neto de su correspondiente efecto fiscal, de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Su movimiento, durante los ejercicios 2009 y 2008, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2009	2008
Saldos al inicio del ejercicio	8.088	(877)
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición (véase Nota 11)	379	319
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 15)	(1.271)	8.646
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>7.196</b>	<b>8.088</b>

### **13. 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 5 miles de euros satisfechos por el Fondo en concepto de auditoría de sus cuentas anuales del ejercicio 2009 (4 miles de euros en el ejercicio 2008), único servicio prestado por dicho auditor.

### **14. Situación fiscal**

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

Según se indica en la Nota 3-g, en los ejercicios 2009 y 2008 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

### **15. Derivados de cobertura**

El Fondo formalizó un contrato de permuta financiera de intereses con Banco Santander, S.A., en virtud del cual, dicho banco paga al Fondo un tipo de interés equivalente al de los bonos de titulización más el margen medio de los bonos y un 0,65% al nocional establecido para el Banco y el Fondo paga al banco un interés equivalente al que resulte de dividir los intereses percibidos por los derechos de crédito entre el nocional establecido para el Fondo. El nocional establecido para el Fondo será el saldo medio de los derechos de crédito que no estén en situación de morosidad de más de noventa días durante el periodo anterior a la fecha del pago. Al nocional para el Banco será el mayor entre: el nocional establecido para el Fondo y nocional ajustado al rendimiento de los derechos de crédito. El resultado neto de este contrato en el ejercicio 2009 ha sido un gasto para el Fondo de 17.368 miles de euros (12.949 miles de euros de ingreso en el ejercicio 2008).

El Banco se compromete frente a la Sociedad Gestora, a que en caso de un descenso de la calificación de la deuda a largo o a corto plazo no subordinada ni garantizada del banco por debajo de A y F1 (según escala de calificación a largo y corto plazo de Fitch respectivamente) o de la deuda a corto plazo no subordinada ni garantizada del banco por debajo de A-1 (según la escala de calificación a corto plazo de Standard & Poor's) o de la deuda a largo o a corto plazo no subordinada ni garantizada del banco por debajo de A2 y P-1 (según escala de calificación a largo y corto plazo de Moody's respectivamente); una tercera entidad de al menos equivalente calificación crediticia garantice el cumplimiento de sus obligaciones contractuales en términos de mantener la calificación de los bonos, una tercera entidad asuma su posición contractual en el contrato de permuta financiera para los bonos de todas las Series, siempre que la misma cuente al menos con las calificaciones antes descritas de las correspondientes agencias de calificación, o constituir un depósito de efectivo o valores en la cuenta designada por la Sociedad Gestora a favor del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, la calificación crediticia de dicha entidad cumple lo indicado anteriormente.

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

	Miles de euros	
	2009	2008
Coberturas de flujos de efectivo		
<i>De los que: Reconocidos directamente en el balance” (Nota 12)</i>	7.375	8.646
	<b>7.375</b>	<b>8.646</b>

## **16. Gestión del riesgo**

Durante el ejercicio 2009, marcado por la inestabilidad e incertidumbre derivadas de la crisis económica y financiera global, la gestión del riesgo se ha mostrado como un aspecto clave, y con ello la necesidad del análisis y cuantificación de la sensibilidad de los componentes del riesgo, tanto desde una perspectiva macroeconómica como ante variaciones en características de las carteras titulizadas. De igual modo, los mayores requerimientos de información y transparencia a los mercados y los últimos desarrollos normativos han anticipado la necesidad de disponer de sistemas de gestión de información que permitan analizar y anticipar cualquier problemática en relación con la calidad de las carteras. Para ello, se persigue un objetivo de seguimiento del ratio de morosidad de los activos titulizados.

La función de gestión de riesgos se realiza por la Sociedad Gestora. Para ello dispone de información remitida con una periodicidad mensual por parte de la Entidad Cedente, lo que le reporta información exhaustiva de cara al seguimiento de las carteras de activos titulizados.

El Fondo está expuesto a diversos riesgos que se detallan a continuación:

### **1. Riesgo de Crédito**

Surge por la posibilidad de morosidad o incumplimiento por parte de los deudores de sus obligaciones financieras en los préstamos que conforman la cartera titulizada. Los titulares de los bonos emitidos con cargo al Fondo corren con el riesgo de impago de los préstamos agrupados en el mismo.

No obstante lo anterior, el Fondo dispone de mecanismos minimizadores de este riesgo como es el Fondo de Reserva descrito en la Nota 6, constituido para hacer frente a posibles impagos de los deudores y las dotaciones a provisiones que realiza el Fondo, que se realizan en virtud de la experiencia de impago de los deudores, siguiendo unos calendarios establecidos, todo ello según la normativa vigente del Banco de España.

### **2. Riesgo de liquidez**

Surge por la posibilidad de incumplimiento por parte del Fondo para atender al pago de los Bonos de titulización emitidos y el resto de los pasivos del Fondo, de acuerdo con el orden de prelación de pagos establecida. Con objeto de que los flujos de principal e intereses del conjunto de los activos titulizados coincidan con los flujos de los bonos en circulación, en cada fecha de pago se aplicarán los fondos disponibles procedentes de los cobros de principal e intereses de dichos activos a la amortización de bonos.

El Fondo dispone de un Fondo de Reserva descrito en la Nota 6, que se aplica, en cada Fecha de Pago, al cumplimiento de las obligaciones de pago contenidas en el orden de prelación de pagos establecida.

### **3. Riesgo de Mercado (riesgo de tipo de interés)**

Este riesgo incluye el resultante de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos del fondo. Es decir, que parte de los préstamos de la cartera titulizada se encuentran sujetos a tipos de interés y a periodos de revisión y liquidación diferentes al tipo de interés variable que se aplica a los bonos emitidos.

Para mitigar este riesgo, el Fondo ha suscrito un contrato de permuta financiera o swap descrito en la Nota 15, mediante el cual, se produce un intercambio de cantidades a pagar y cobrar entre el Fondo y la contraparte.

### **4. Riesgo de Concentración**

Tal y como se detalla en el Folleto informativo, el Fondo no tiene riesgos por las siguientes concentraciones: volumen de créditos, mezcla de créditos, antigüedad de los créditos, concentración geográfica, económica, saldo vivo de deudor, etc. Por lo tanto, el Fondo no presenta riesgo de concentración, no asumiendo riesgos por este concepto.

## Fondo de Titulización de Activos, Santander Hipotecario 4

Informe de Gestión del  
ejercicio terminado el  
31 de diciembre de 2009

### A) EVOLUCIÓN DEL FONDO

#### 1.- CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN HIPOTECARIA (CTH's)

<b>DERECHOS DE CRÉDITO</b>	<b>A LA EMISIÓN</b>	<b>SITUACIÓN ACTUAL</b>
Número de préstamos:	6.878	5.120
Saldo pendiente de amortizar DC's:	1.230.002.987,30 €	1.021.797.147,91 €
Importes unitarios DC'S vivos:	178.831,49 €	199.569,76 €
Tipo de interés:	4,61%	3,40%

#### 1.1. Movimientos de la cartera

Las tasas de amortización anticipada del Fondo desde su fecha de Constitución son:

<b>AÑO</b>	<b>TASA ACUMULADA DESDE CONSTITUCIÓN</b>
2007	3,95%
2008	8,34%
2009	14,61%

## 1.2. Morosidad

<b>MOROSIDAD SANTANDER HIPOTECARIO 4</b>	
<b>Principal de morosidad &lt; 30 días</b>	38.244,08 €
<b>Intereses de morosidad &lt; 30 días</b>	119.887,21 €
<b>Saldo Morosidad &lt; 30 días</b>	22.431.317,89 €
<b>Número Derechos de Crédito &lt; 30 días</b>	125
<b>% sobre Derechos de Crédito</b>	2,43%
<b>Principal de morosidad &lt; 60 días</b>	39.113,15 €
<b>Intereses de morosidad &lt; 60 días</b>	167.512,49 €
<b>Saldo Morosidad &lt; 60 días</b>	22.004.170,85 €
<b>Número Derechos de Crédito &lt; 60 días</b>	126
<b>% sobre Derechos de Crédito</b>	2,38%
<b>Principal de morosidad &lt; 90 días</b>	18.724,36 €
<b>Intereses de morosidad &lt; 90 días</b>	83.529,30 €
<b>Saldo Morosidad &lt; 90 días</b>	22.498.194,99 €
<b>Número Derechos de Crédito &lt; 90 días</b>	128
<b>% sobre Derechos de Crédito</b>	2,43%
<b>Principal de morosidad &lt; 180 días</b>	7.123,17 €
<b>Intereses de morosidad &lt; 180 días</b>	52.348,67 €
<b>Saldo Morosidad &lt; 180 días</b>	5.303.097,11 €
<b>Número Derechos de Crédito &lt; 180 días</b>	32
<b>% sobre Derechos de Crédito</b>	0,57%

<b>Principal de morosidad &lt; 365 días</b>	830,74 €
<b>Intereses de morosidad &lt; 365 días</b>	15.411,22 €
<b>Saldo Morosidad &lt; 365 días</b>	1.642.148,62 €
<b>Número Derechos de Crédito &lt; 365 días</b>	9
<b>% sobre Derechos de Crédito</b>	0,18%
<b>Principal de morosidad &lt; 547 días</b>	39.410,96 €
<b>Intereses de morosidad &lt; 547 días</b>	731.120,34 €
<b>Saldo Morosidad &lt; 547 días</b>	77.904.815,69 €
<b>Número Derechos de Crédito &lt;547 días</b>	426
<b>% sobre Derechos de Crédito</b>	8,43%

1.3. Estados de la cartera de CTH al 31 de diciembre de 2009 según características representativas.

Tipo de interés Actual

<b>LISTADO ESTADÍSTICO DE TIPO DE INTERÉS ACTUAL</b>				
<b>Intervalo</b>	<b>Saldos vivos</b>		<b>Préstamos</b>	
	<b>(miles de euros)</b>	<b>%</b>	<b>nº</b>	<b>%</b>
Inferior a 1%	4.896	0,58	34	0,68
1% - 1,49%	12.015	1,42	75	1,51
1,5% - 1,99%	70.434	8,32	370	7,43
2% - 2,49%	189.405	22,38	1.134	22,78
2,5% - 2,99%	144.084	17,03	856	17,20
3% - 3,49%	112.969	13,35	671	13,48
3,5% - 3,99%	44.044	5,21	266	5,34
4% - 4,49%	82.439	9,74	494	9,92
4,5% - 4,99%	30.308	3,58	156	3,13
5% - 5,49%	60.072	7,10	348	6,99
5,5% - 5,99%	51.314	6,06	299	6,01
6% - 6,49%	40.409	4,78	251	5,04
6,5% - 6,99%	3.757	0,44	24	0,48
<b>Totales:</b>	<b>846.146</b>	<b>100,00</b>	<b>4.978</b>	<b>100,00</b>

Tipo interés ponderado: 3,40

Principal pendiente /valor de tasación

LISTADO ESTADÍSTICO DE PPAL PENDIENTE/VALOR DE TASACIÓN				
INTERVALO (%)	Saldos vivos		Préstamos	
	(miles de euros)	%	nº	%
0% - 40%	8.724	1,03	91	1,83
40% - 60%	23.449	2,77	177	3,56
60% - 80%	193.410	22,86	1.180	23,71
80% - 100%	592.312	70,02	3.335	67,01
100% - 120%	25.151	2,97	181	3,64
120% - 140%	407	0,05	3	0,06
140% - 160%	261	0,03	2	0,04
superior a 160%	2.166	0,26	8	0,16
<b>Totales:</b>	<b>846.146</b>	<b>100,00</b>	<b>4.978</b>	<b>100,00</b>

LTV ponderado: 85,29%



### Localización geográfica

LISTADO ESTADÍSTICO DE LOCALIZACIÓN GEOGRÁFICA				
CC.AA.	Saldos vivos		Préstamos	
	(miles de euros)	%	nº	%
Andalucía	166.106	19,63	1.097	22,04
Aragón	20.932	2,47	113	2,27
Asturias	12.287	1,45	94	1,89
Baleares	25.193	2,98	128	2,57
Canarias	81.191	9,60	548	11,01
Cantabria	13.254	1,57	86	1,73
Castilla-León	38.636	4,57	278	5,58
Castilla La Mancha	28.300	3,34	177	3,56
Cataluña	144.790	17,11	677	13,60
Ceuta	1.054	0,12	9	0,18
Extremadura	10.788	1,27	89	1,79
Galicia	22.524	2,66	151	3,03
Madrid	126.584	14,96	602	12,09
Melilla	3.203	0,38	25	0,50
Murcia	18.633	2,20	123	2,47
Navarra	4.462	0,53	29	0,58
La Rioja	2.126	0,25	15	0,30
Comunidad Valenciana	77.489	9,16	493	9,90
Pais Vasco	43.431	5,13	216	4,34
Resto	5.161	0,61	28	0,56
<b>Totales:</b>	<b>846.146</b>	<b>100,00</b>	<b>4.978</b>	<b>100,00</b>

### Plazos residuales

DISTRIBUCIÓN DEL PRINCIPAL PENDIENTE EN FUNCIÓN DE LA VIDA RESIDUAL				
Intervalo	Saldos vivos		Préstamos	
	(miles de euros)	%	nº	%
Inferior a 1 año	20	0,00	0	0,00
Entre 1 y 2 años	0	0,00	0	0,00
Entre 2 y 3 años	0	0,00	0	0,00
Entre 3 y 5 años	21	0,00	1	0,02
Entre 5 y 10 años	2.119	0,25	29	0,58
Superior a 10 años	843.985	99,74	4.948	99,40
<b>Totales:</b>	<b>846.145</b>	<b>100,00</b>	<b>4.978</b>	<b>100,00</b>
<b>Vida Residual Media Ponderada</b>	<b>29,44</b>			

#### 1.4. Tasa de amortización anticipada

<b>Movimiento de la cartera de activos titulizados / Tasa de amortización anticipada</b>	<b>Importes en miles</b>
<i>Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior</i>	123.627
<i>Amortización anticipada desde el cierre anual anterior</i>	107.184
<i>Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo</i>	383.858
<i>Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo</i>	-
<b>Importe pendiente cierre del periodo</b>	1.021.797
<b>Tasa amortización anticipada efectiva del periodo</b>	2%

## 2.- BONOS DE TITULIZACION DE ACTIVOS (BTA'S)

El importe de la emisión asciende a mil doscientos cuarenta y cuatro millones ochocientos mil euros (1.244.800.000) de euros y está constituida por 12.448 Bonos, de cien mil (100.000) Euros de importe nominal cada uno, agrupados en ocho Series: Serie A1 con 1.843 Bonos e importe total de ciento ochenta y cuatro millones trescientos mil euros (184.300.000), Serie A2 con 6.619 Bonos e importe total de seiscientos sesenta y un millones novecientos mil euros (661.900.000), Serie A3 con 2.780 Bonos e importe total de doscientos setenta y ocho millones de euros (278.400.000), Serie B con 209 Bonos e importe total de veinte millones novecientos mil euros (20.900.000), Serie C con 307 Bonos e importe total de treinta millones setecientos mil euros (30.700.000), Serie D con 271 Bonos e importe total de veintisiete millones cien mil euros (27.100.000), Serie E con 271 Bonos e importe total de veintisiete millones cien mil euros (27.100.000) y Serie F con 148 Bonos e importe total de catorce millones ochocientos mil euros (14.800.000). Las cantidades serán abonadas a los bonistas en cada una de las fechas de pago, los días 15 de enero, abril, julio y de octubre de cada año, siempre y cuando sean días hábiles.

La vida media de los Bonos a 31/12/2009 es la siguiente:

<b>Bonos</b>	<b>Vida Media</b>
<i>Serie A1</i>	<i>2,37</i>
<i>Serie A2</i>	<i>2,37</i>
<i>Serie A3</i>	<i>2,37</i>
<i>Serie B</i>	<i>6,50</i>
<i>Serie C</i>	<i>6,50</i>
<i>Serie D</i>	<i>6,50</i>
<i>Serie E</i>	<i>6,50</i>
<i>Serie F (FR)</i>	<i>6,50</i>

Los mencionados Bonos se encuentran sometidos a un tipo de interés variable trimestralmente, en base a EURIBOR a tres meses, más un margen del 0,13% para los Bonos de la Serie A1, del 0,26% para los Bonos de la Serie A2, del 0,34% para los Bonos de la Serie A3, del 0,36% para los Bonos de la Serie B, del 0,52% para los Bonos de la Serie C, del 1,20% para los Bonos de la Serie D, del 3,50% para los Bonos de la Serie E y del 0,50% para los Bonos de la Serie F todo ello de conformidad con lo previsto en el citado Folleto. Los tipos de interés vigentes en el año 2009 han sido los siguientes:

BONOS	PERIODO		PERIODO		PERIODO		PERIODO	
	15 01 2009 - 15 04 2009		15 04 2009 - 15 07 2009		15 07 2009 - 15 10 2009		15 10 2009 - 15 12 2009	
	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE
<b>SERIE A1</b>	5,448%	5,524%	2,742%	2,780%	1,575%	1,597%	1,126%	1,142%
<b>SERIE A2</b>	5,578%	5,655%	2,872%	2,912%	1,705%	1,729%	1,256%	1,273%
<b>SERIE A3</b>	5,658%	5,737%	2,952%	2,993%	1,785%	1,810%	1,336%	1,355%
<b>SERIE B</b>	5,678%	5,757%	2,972%	3,013%	1,805%	1,830%	1,356%	1,375%
<b>SERIE C</b>	5,838%	5,919%	3,132%	3,176%	1,965%	1,992%	1,516%	1,537%
<b>SERIE D</b>	6,518%	6,609%	3,812%	3,865%	2,645%	2,682%	2,196%	2,227%
<b>SERIE E</b>	8,818%	8,940%	6,112%	6,197%	4,945%	5,014%	4,496%	4,558%
<b>SERIE F</b>	5,818%	5,899%	3,112%	3,155%	1,945%	1,972%	1,496%	1,517%

EL SIGUIENTE CUADRO MUESTRA LOS INTERESES Y AMORTIZACION PAGADOS EN CADA FECHA DE PAGO A CADA SERIE DE BONOS

BONOS	PERIODO		PERIODO	
	15 01 2009 - 15 04 2009		15 04 2009 - 15 07 2009	
	INTERÉS	AMORTIZACION	INTERÉS	AMORTIZACION
SERIE A1	2.049.434,43	2.145.970,77	994.353,79	2.501.264,31
SERIE A2	9.137.264,74	9.344.770,39	4.535.272,61	10.891.829,26
SERIE A3	3.892.722,80	3.924.804,00	1.957.870,60	4.574.601,20
SERIE B	303.267,36	0,00	155.287,00	0,00
SERIE C	458.022,51	0,00	240.381,00	0,00
SERIE D	451.407,41	0,00	258.263,00	0,00
SERIE E	610.695,79	0,00	414.088,00	0,00
SERIE F	0,00	0,00	0,00	0,00

BONOS	PERIODO		PERIODO	
	15 07 2009 - 15 10 2009		15 10 2009 - 15 12 2009	
	INTERÉS	AMORTIZACION	INTERÉS	AMORTIZACION
SERIE A1	567.533,42	4.946.906,88	395.968,55	3.029.578,69
SERIE A2	2.675.399,80	21.541.800,26	1.923.349,02	13.192.461,28
SERIE A3	1.176.384,80	9.047.621,20	859.270,20	5.540.873,60
SERIE B	95.358,34	0,00	72.424,77	0,00
SERIE C	152.489,97	0,00	118.937,94	0,00
SERIE D	181.190,60	0,00	152.085,20	0,00
SERIE E	338.747,29	0,00	311.373,58	0,00
SERIE F	0,00	0,00	0,00	0,00

## CALIFICACIONES DE LOS BONOS

SERIE (ISIN)	DENOMINACIÓN SERIE	CALIFICACIÓN				
		FECHA ÚLTIMO CAMBIO DE CALIFICACION CREDITICIA	AGENCIA DE CALIFICACIÓN	SITUACIÓN ACTUAL	SITUACIÓN CIERRE ANUAL ANTERIOR	SITUACIÓN INICIAL
ES0337711008	Serie A1	29/05/2009	FITCH	A	AAA	AAA
ES0337711016	Serie A2	29/05/2009	FITCH	A	AAA	AAA
ES0337711024	Serie A3	29/05/2009	FITCH	A	AAA	AAA
ES0337711032	Serie B	29/05/2009	FITCH	BBB	AA	AA
ES0337711040	Serie C	29/05/2009	FITCH	B	A-	A
ES0337711057	Serie D	29/05/2009	FITCH	CCC	BB+	BBB
ES0337711065	Serie E	29/05/2009	FITCH	CC	B+	BB
ES0337711073	Serie F	29/05/2009	FITCH	C	CCC	CCC

SERIE (ISIN)	DENOMINACIÓN SERIE	CALIFICACIÓN				
		FECHA ÚLTIMO CAMBIO DE CALIFICACION CREDITICIA	AGENCIA DE CALIFICACIÓN	SITUACIÓN ACTUAL	SITUACIÓN CIERRE ANUAL ANTERIOR	SITUACIÓN INICIAL
ES0337711008	Serie A1	20/08/2009	STANDARD	AA-	AAA	AAA
ES0337711016	Serie A2	20/08/2009	STANDARD	AA-	AAA	AAA
ES0337711024	Serie A3	20/08/2009	STANDARD	AA-	AAA	AAA
ES0337711032	Serie B	20/08/2009	STANDARD	BB+	AA-	AA
ES0337711040	Serie C	20/08/2009	STANDARD	BB	BBB+	A
ES0337711057	Serie D	20/08/2009	STANDARD	B	BB	BBB
ES0337711065	Serie E	20/08/2009	STANDARD	B-	B	BB
ES0337711073	Serie F	29/07/2009	STANDARD	D	C	CCC-

SERIE (ISIN)	DENOMINACIÓN SERIE	CALIFICACIÓN				
		FECHA ÚLTIMO CAMBIO DE CALIFICACION CREDITICIA	AGENCIA DE CALIFICACIÓN	SITUACIÓN ACTUAL	SITUACIÓN CIERRE ANUAL ANTERIOR	SITUACIÓN INICIAL
ES0337711008	Serie A1	17/11/2009	MOODYS	Baa3	Aaa	Aaa
ES0337711016	Serie A2	17/11/2009	MOODYS	Baa3	Aaa	Aaa
ES0337711024	Serie A3	17/11/2009	MOODYS	Baa3	Aaa	Aaa
ES0337711032	Serie B	17/11/2009	MOODYS	Caa2	Aa2	Aa2
ES0337711040	Serie C	17/11/2009	MOODYS	Ca	A1	A1
ES0337711057	Serie D	17/11/2009	MOODYS	C	Baa1	Baa1
ES0337711065	Serie E	17/11/2009	MOODYS	C	Ba2	Ba2
ES0337711073	Serie F	17/11/2009	MOODYS	C	Ba2	Ca

## II. VALORES EMITIDOS POR EL FONDO

SERIES PRELACIÓN CÓDIGO ISIN	Nº BON OS	NOMINAL EN CIRCULACION			
			<u>INICIAL</u>	<u>ACTUAL</u>	<u>%Act/In</u>
Serie A1 ES0337711008	1.843	Nominal Unitario	100.000,00 €	73.020,80 €	73,02%
		Nominal Total	184.300.000,00 €	134.577.334,40 €	
Serie A2 ES0337711016	6.619	Nominal Unitario	100.000,00 €	88.536,50 €	88,54%
		Nominal Total	661.900.000,00 €	586.023.093,50 €	
Serie A3 ES0337711024	2.780	Nominal Unitario	100.000,00 €	88.536,50 €	88,54%
		Nominal Total	278.000.000,00 €	246.131.470,00 €	
Serie B ES0337711032	209	Nominal Unitario	100.000,00 €	100.000,00 €	100,00%
		Nominal Total	20.900.000,00 €	20.900.000,00 €	
Serie C ES0337711040	307	Nominal Unitario	100.000,00 €	100.000,00 €	100,00%
		Nominal Total	30.700.000,00 €	30.700.000,00 €	
Serie D ES0337711057	271	Nominal Unitario	100.000,00 €	100.000,00 €	100,00%
		Nominal Total	27.100.000,00 €	27.100.000,00 €	
Serie E ES0337711065	271	Nominal Unitario	100.000,00 €	100.000,00 €	100,00%
		Nominal Total	27.100.000,00 €	27.100.000,00 €	
Serie F ES0337711073	148	Nominal Unitario	100.000,00 €	100.000,00 €	100,00%
		Nominal Total	14.800.000,00 €	14.800.000,00 €	

No ha sido necesario por parte del Fondo la búsqueda de nuevas contrapartes para todos los contratos suscritos por el mismo.



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

Debido al mal comportamiento del activo del Fondo (aumento de morosidad, fallidos), no ha habido ingresos suficientes para pagar los intereses de la Serie F, se ha tenido que disponer de todo el Fondo de Reserva, y tampoco ha habido ingresos suficientes para pagar la cantidad devengada para amortizar, habiéndose producido un déficit de amortización

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

En la Fecha de Desembolso el Fondo recibió un préstamo subordinado de la entidad cedente por un importe de 2.000.000 Euros que se destinó a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos y a financiar parcialmente la adquisición de los Activos.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, dotó con cargo a los fondos obtenidos de la suscripción y desembolso de los Bonos de la Serie F un Fondo de Reserva.

El Fondo de Reserva estuvo dotado inicialmente con 14.800.000 euros, equivalente al 1,20% del importe inicial de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E.

El Nivel Requerido del Fondo de Reserva en cada momento se detalla a continuación: el Fondo de Reserva no podrá disminuir durante los tres primeros años, permaneciendo fijo en su importe inicial. Cuando el Fondo de Reserva alcance el 2,40% del Salvo Vivo de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E, podrá decrecer trimestralmente en cada Fecha de Pago, manteniéndose en dicho porcentaje hasta que el Fondo de Reserva alcance un nivel mínimo igual al 0,60% del importe inicial de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E.

Mediante la Permuta Financiera de Intereses, el Fondo realizará pagos al Santander calculados sobre el tipo de interés de los Activos y, como contrapartida, el Santander realizará pagos al Fondo calculados sobre el Tipo de Interés Nominal medio ponderado de las Series de los Bonos, todo ello según lo descrito a continuación.

Parte A: El Fondo, representado por la Sociedad Gestora.

Parte B: El Banco.

### **Fechas de Liquidación.**

Las Fechas de Liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 15 de enero, 15 de abril, 15 de julio y 15 de octubre de cada año o, en caso de no ser alguna de estas fechas un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior. La primera Fecha de Liquidación será el 15 de enero de 2008.

### **Períodos Cálculo para la Parte A.**

Serán los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Determinación consecutivas, excluyendo la primera e incluyendo la última. Excepcionalmente, el primer Periodo de Cálculo de la Parte A tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre el día 4 de octubre de 2007, incluido, y el día 8 de enero de 2007, excluido, que se corresponde con la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la Primera Fecha de Pago, que será el 15 de enero de 2008.

### **Nocional de Permuta para la Parte A.**

Será el Saldo Nocional de los Activos definido como la media diaria durante el Período de Cálculo para la Parte A que vence del Saldo Vivo de los Activos que no se encuentren con retrasos en el pago de los importes vencidos por más de noventa (90) días.

### **Cantidades a pagar por la Parte A.**

Será, en cada Fecha de Liquidación, el resultado de aplicar el Tipo de Interés de la Parte A al Nocional de la Permuta para la Parte A, ajustado al número de días del Período de Cálculo de la Parte A (es decir, igual o equivalente a: número de días del Período de Cálculo de la Parte A /360).

#### **Tipo de Interés de la Parte A.**

Será, en cada Fecha de Liquidación, el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma de los intereses ordinarios percibidos de los Préstamos e ingresados al Fondo durante el Período de Cálculo de la Parte A inmediatamente anterior a la fecha de Liquidación actual, entre (ii) el Nocial de Permuta para la Parte A, multiplicado todo ello por el resultado de dividir 360 entre el número de días del Período de Cálculo de la Parte A.

#### **Períodos de Cálculo para la Parte B.**

Serán los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Pago consecutivas, incluyendo la primera y excluyendo la última. Excepcionalmente, el primer Período de Cálculo de la Parte B tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre el día 4 de octubre de 2007, incluido, y el día 8 de enero de 2008 excluido, correspondiendo éste último con la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la Primera Fecha de Pago, que será el 15 de enero de 2008.

#### **Cantidades a pagar por la Parte B.**

Será el resultado de sumar (i) el importe resultante de aplicar el tipo de Tipo de Interés de la Parte B al Nocial de la Permuta para la Parte B, ajustado al número de días del Período de Cálculo de la Parte B (es decir, igual o equivalente a: número de días del Período de Cálculo de la Parte B /360) y (ii) el importe a que ascienda en la Fecha de Liquidación correspondiente la comisión devengada por el Contrato de Administración, tan sólo en el caso de sustitución del Banco como Administrador de los Préstamos.

#### **Tipo de Interés de la Parte B.**

Será, en cada Fecha de Liquidación, el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para el Período de Devengo de Interés en curso, más (ii) el margen medio de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E ponderado por el Saldo del Principal Pendiente de Cada Serie en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la fecha de Pago en curso mas (iii) un cero coma sesenta y cinco por ciento (0,65%).

#### **Nocial de Permuta para la Parte B.**

Será el importe mayor de: (i) el Nocial de Permuta para la Parte A, y (ii) el Nocial Ajustado al Rendimiento de los Activos.

El Nocial Ajustado al Rendimiento de los Activos para cada Fecha de Liquidación será el importe menor de:

- (i) La suma de los intereses ordinarios percibidos de los Préstamos e ingresados al Fondo durante el Período de Cálculo de la Parte A que vence, dividido por el Tipo de Interés de la Parte B, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del Período de Cálculo de la Parte B.
- (ii) El Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Liquidación inmediatamente anterior o, en su caso, el Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Constitución.

#### **D) PERSPECTIVAS DE FUTURO.**

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Derechos de Crédito que agrupa. Así mismo 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 Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (15 de octubre de 2050).

Con el escenario actual de prepago se estima que el Fondo se liquidará el 20 de abril de 2015, o día hábil siguiente.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2009 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca:

<b>TACP</b>	<b>12%</b>	<b>14%</b>	<b>16%</b>
-------------	------------	------------	------------

	<b>Bonos Serie A1</b>		
<b>Vida media (años)</b>	2,54	2,37	2,22
<b>TIR</b>	0,844%	0,844%	0,844%
<b>Duración (años)</b>	2,48	2,32	2,17
<b>Vencimiento final</b>	16 01 2017	15 07 2016	15 01 2016
<b>(en años)</b>	7,01	6,50	6,00

	<b>Bonos Serie A2</b>		
<b>Vida media (años)</b>	2,54	2,37	2,22
<b>TIR</b>	0,977%	0,977%	0,977%
<b>Duración (años)</b>	2,47	2,31	2,17
<b>Vencimiento final</b>	16 01 2017	15 07 2016	15 01 2016
<b>(en años)</b>	7,01	6,50	6,00

	<b>Bonos Serie A3</b>		
<b>Vida media (años)</b>	2,54	2,37	2,22
<b>TIR</b>	1,059%	1,059%	1,059%
<b>Duración (años)</b>	2,46	2,31	2,16
<b>Vencimiento final</b>	16 01 2017	15 07 2016	15 01 2016
<b>(en años)</b>	7,01	6,50	6,00

<b>Bonos Serie B</b>			
<b>Vida media (años)</b>	7,01	6,50	6,00
<b>TIR</b>	1,079%	1,079%	1,079%
<b>Duración (años)</b>	6,69	6,22	5,76
<b>Vencimiento final</b>	16 01 2017	15 07 2016	15 01 2016
<b>(en años)</b>	7,01	6,50	6,00

<b>Bonos Serie C</b>			
<b>Vida media (años)</b>	7,01	6,50	6,00
<b>TIR</b>	1,243%	1,243%	1,243%
<b>Duración (años)</b>	6,64	6,18	5,72
<b>Vencimiento final</b>	16 01 2017	15 07 2016	15 01 2016
<b>(en años)</b>	7,01	6,50	6,00

<b>Bonos Serie D</b>			
<b>Vida media (años)</b>	7,01	6,50	6,00
<b>TIR</b>	1,940%	1,940%	1,940%
<b>Duración (años)</b>	6,45	6,01	5,57
<b>Vencimiento final</b>	16 01 2017	15 07 2016	15 01 2016
<b>(en años)</b>	7,01	6,50	6,00

<b>Bonos Serie E</b>			
<b>Vida media (años)</b>	7,01	6,50	6,00
<b>TIR</b>	4,327%	4,327%	4,327%
<b>Duración (años)</b>	5,84	5,48	5,11
<b>Vencimiento final</b>	16 01 2017	15 07 2016	15 01 2016
<b>(en años)</b>	7,01	6,50	6,00

<b>Bonos Serie F (FR)</b>			
<b>Vida media (años)</b>	7,01	6,50	6,00
<b>TIR</b>	1,222%	1,222%	1,222%
<b>Duración (años)</b>	6,64	6,19	5,73
<b>Vencimiento final</b>	16 01 2017	15 07 2016	15 01 2016
<b>(en años)</b>	7,01	6,50	6,00

# Anexo I

S.051

Denominación del fondo: 0 Fondo de Utilización de Activos Santander Hipotecario 4
Denominación del compartimento: Santander de Utilización S.G.F.T., S.A.
Estados agregados: Fase
Periodo: Segundo Semestre
Entidades cedentes de los activos utilizados: BANCO SANTANDER, S.A.

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

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

TIPOLOGÍA DE ACTIVOS UTILIZADOS	Situación actual xx/xx/xxxx		Situación cierre anual anterior xx/xx/xxxx		Situación inicial xx/xx/xxxx	
	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)
Participaciones hipotecarias						
Certificados de transmisión hipotecaria						
Préstamos hipotecarios	0001	5.026	0061	6.506	0120	0150
Cédulas hipotecarias	0002		0062		0121	0151
Préstamos a promotores	0003		0063		0122	0152
Préstamos a PYMES	0004		0064		0123	0153
Préstamos a empresas	0005		0065		0124	0154
Préstamos Corporativos	0006		0066		0125	0155
Préstamos a particulares	0007		0067		0126	0156
Bonos de garantía	0008		0068		0127	0157
Deuda subordinada	0009		0069		0128	0158
Créditos AAPP	0010		0070		0129	0159
Préstamos consumo	0011		0071		0130	0160
Préstamos automoción	0012		0072		0131	0161
Arendamiento financiero	0013		0073		0132	0162
Cuentas a cobrar	0014		0074		0133	0163
Derecho de crédito (auros)	0015		0075		0134	0164
Bonos de financiación	0016		0076		0135	0165
Otros	0017		0077		0136	0166
Total	0021	5.026	0080	6.506	0138	0168
	0022	0050			0139	0169
					0140	
					6.878	0170
					1.131.408.000	1.220.003.000

Cuadro de texto libre

3839

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

CUADRO B Movimiento de la cartera de activos utilizados / Tasa de amortización anticipada	Situación actual xx/xx/xxxx		Situación cierre anual anterior xx/xx/xxxx	
	0200	0201	0210	0211
Amortización ordinaria desde el cierre anterior			-12.452.000	-11.842.000
Amortización anticipada desde el cierre anterior			-174.742.000	-32.505.000
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo			-286.111.000	-96.595.000
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0202	0203	0212	0213
Importe pendiente cierre del periodo (2)	0204	0205	0214	0215
Tasa de amortización anticipada efectiva del periodo			16	3

(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

CUERPO C Toda los vencidos (1)	Nº de activos		Importe Impagados		Total		Principales pendiente no vencido		Deuda Total
	Principales	Ingresos ordenados	Principales	Ingresos ordenados	Principales	Ingresos ordenados	Principales	Ingresos ordenados	
Hasta 1 mes	465	0730	52.000	0730	234.000	0730	266.000	0730	82.278.000
De 1 a 2 meses	119	0711	38.000	0721	131.000	0721	172.000	0741	20.942.000
De 2 a 3 meses	125	0712	48.000	0722	220.000	0732	268.000	0752	21.760.000
De 3 a 6 meses	31	0703	17.000	0723	93.000	0733	110.000	0743	5.095.000
De 6 a 12 meses	8	0714	5.000	0724	51.000	0734	56.000	0754	1.476.000
De 12 a 18 meses	549	0715	97.574.000	0725	0	0735	97.574.000	0745	0
De 18 meses a 2 años	0	0716	0	0726	0	0736	0	0746	0
De 2 a 3 años	0	0717	0	0727	0	0737	0	0747	0
Más de 3 años	0	0718	0	0728	0	0738	0	0748	0
<b>Total</b>	<b>1.296</b>	<b>0719</b>	<b>97.765.000</b>	<b>0729</b>	<b>701.000</b>	<b>0739</b>	<b>98.466.000</b>	<b>0749</b>	<b>123.552.000</b>

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

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos		Importe Impagados		Total		Principales pendiente no vencido		Deuda Total	Valor garantía (3)	% Deuda / v. Transición
	Principales	Ingresos ordenados	Principales	Ingresos ordenados	Principales	Ingresos ordenados	Principales	Ingresos ordenados			
Hasta 1 mes	465	0730	52.000	0730	234.000	0730	266.000	0730	82.278.000	82.278.000	88,26
De 1 a 2 meses	119	0711	38.000	0721	131.000	0721	172.000	0741	20.942.000	20.942.000	88,27
De 2 a 3 meses	125	0712	48.000	0722	220.000	0732	268.000	0752	21.760.000	21.760.000	88,03
De 3 a 6 meses	31	0703	17.000	0723	93.000	0733	110.000	0743	5.095.000	5.095.000	88,47
De 6 a 12 meses	8	0714	5.000	0724	51.000	0734	56.000	0754	1.476.000	1.476.000	93,13
De 12 a 18 meses	549	0715	97.574.000	0725	0	0735	97.574.000	0745	0	0	85,65
De 18 meses a 2 años	0	0716	0	0726	0	0736	0	0746	0	0	0,00
De 2 a 3 años	0	0717	0	0727	0	0737	0	0747	0	0	0,00
Más de 3 años	0	0718	0	0728	0	0738	0	0748	0	0	0,00
<b>Total</b>	<b>1.296</b>	<b>0719</b>	<b>97.765.000</b>	<b>0729</b>	<b>701.000</b>	<b>0739</b>	<b>98.466.000</b>	<b>0749</b>	<b>123.552.000</b>	<b>262.283.000</b>	<b>86,93</b>

(2) La distribución de los activos vencidos impagados entre los distintos tramos señalados se realizará en función de la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada. Los intervalos se entenderán excluido el día de inicio e incluido el final (p.e. De 1 a 2 meses, esto 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 plomadas etc) a el valor de las mismas se ha considerado en el momento inicial del Fondo.





**S 05.2**  
 Denominación del Fondo: **SANTANDER HIPOTECARIO 4**  
 Denominación del Compartimiento: **SANTANDER HIPOTECARIO 4**  
 Estados agregados: **Estados Unidos**  
 Perfilado:

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

**CUADRO A**

SITUACIÓN ACTUAL				SITUACIÓN INICIAL					
SERIE (SIN)	DENOMINACIÓN SERIE	Nº PASIVOS EMITIDOS	NOMINAL UNITARIO	IMPORTE PENDIENTE	UDA MEDIA DE LOS PASIVOS	Nº PASIVOS EMITIDOS	NOMINAL UNITARIO	IMPORTE PENDIENTE	UDA MEDIA DE LOS PASIVOS
ES037711068	Serie A1	4.845	72	38.297	3,81	100	189.300	0,72	0,72
ES037711068	Serie A2	4.845	88	38.297	3,81	100	189.300	0,72	0,72
ES037711068	Serie A3	2.760	88	246.131	3,81	100	278.000	12,88	12,88
ES037711062	Serie B	209	100	20.900	12,30	209	20.900	10,11	10,11
ES037711040	Serie C	307	100	30.700	12,30	307	30.700	10,11	10,11
ES037711057	Serie D	271	100	27.100	12,30	271	27.100	10,10	10,10
ES037711065	Serie E	271	100	27.100	12,30	271	27.100	10,10	10,10
ES037711073	Serie F	148	100	14.800	12,30	148	14.800	10,24	10,24

**CUADRO B**

SITUACIÓN ACTUAL				SITUACIÓN INICIAL								
SERIE (SIN)	DENOMINACIÓN SERIE	GRADO SUBORDINACIÓN	ÍNDICE DE REFERENCIA	MARGEN	TIPO APLICADO	BASE DE CÁLCULO DE PASIVOS ACUMULADOS	DÍAS ACUMULADOS	INTERESES ACUMULADOS	PRINCIPAL NO VENCIDO	INTERESES IMPAGADOS	IMPORTE PENDIENTE	TOTAL PENDIENTE
ES037711068	Serie A1	NS	EUR3.MES	0,18%	1,07%	A/360	77	1.256	488.023	44.695	0	632.718
ES037711068	Serie A2	NS	EUR3.MES	0,28%	1,07%	A/360	77	570	246.131	18.772	0	264.903
ES037711062	Serie B	NS	EUR3.MES	0,34%	1,09%	A/360	77	49	20.900	0	0	20.900
ES037711057	Serie D	S	EUR3.MES	0,52%	1,20%	A/360	77	143	27.100	0	0	27.100
ES037711065	Serie E	S	EUR3.MES	0,52%	1,20%	A/360	77	248	27.100	0	0	27.100
ES037711073	Serie F	S	EUR3.MES	0,50%	1,24%	A/360	77	39	14.800	0	1.657	16.457

**CUADRO C**

SITUACIÓN ACTUAL				SITUACIÓN ACTUAL			
SERIE (SIN)	DENOMINACIÓN SERIE	FECHA FINAL	PAGOS DEL PERÍODO	IMPORTE DEL PERÍODO	PAGOS DEL PERÍODO	IMPORTE DEL PERÍODO	PAGOS ACUMULADOS
ES037711068	Serie A1	15/10/2010	4	4	4	4	4
ES037711068	Serie A2	15/10/2010	4	4	4	4	4
ES037711062	Serie B	15/10/2010	4	4	4	4	4
ES037711057	Serie D	15/10/2010	4	4	4	4	4
ES037711065	Serie E	15/10/2010	4	4	4	4	4
ES037711073	Serie F	15/10/2010	4	4	4	4	4

**CUADRO D**

CALIFICACIÓN				CALIFICACIÓN			
SERIE (SIN)	DENOMINACIÓN SERIE	FECHA DE CALIFICACIÓN OFICIAL	AGENCIA DE CALIFICACIÓN	SITUACIÓN ACTUAL	FECHA DE CALIFICACIÓN OFICIAL	AGENCIA DE CALIFICACIÓN	SITUACIÓN INICIAL
ES037711068	Serie A1	20/05/2009	Fitch	A	20/05/2009	Fitch	AAA
ES037711068	Serie A2	20/05/2009	Fitch	A	20/05/2009	Fitch	AAA
ES037711062	Serie B	20/05/2009	Fitch	BBB	20/05/2009	Fitch	AAA
ES037711040	Serie C	20/05/2009	Fitch	B	20/05/2009	Fitch	A
ES037711057	Serie D	20/05/2009	Fitch	CCC	20/05/2009	Fitch	BBB
ES037711065	Serie E	20/05/2009	Fitch	C	20/05/2009	Fitch	BB
ES037711073	Serie F	20/05/2009	Fitch	C	20/05/2009	Fitch	CCC

**CUADRO E**

CALIFICACIÓN				CALIFICACIÓN			
SERIE (SIN)	DENOMINACIÓN SERIE	FECHA DE CALIFICACIÓN OFICIAL	AGENCIA DE CALIFICACIÓN	SITUACIÓN ACTUAL	FECHA DE CALIFICACIÓN OFICIAL	AGENCIA DE CALIFICACIÓN	SITUACIÓN INICIAL
ES037711068	Serie A1	20/08/2009	S&P	AAA	20/08/2009	S&P	AAA
ES037711068	Serie A2	20/08/2009	S&P	AAA	20/08/2009	S&P	AAA
ES037711062	Serie B	20/08/2009	S&P	BB+	20/08/2009	S&P	AAA
ES037711040	Serie C	20/08/2009	S&P	BB	20/08/2009	S&P	A
ES037711057	Serie D	20/08/2009	S&P	B	20/08/2009	S&P	BBB
ES037711065	Serie E	20/08/2009	S&P	B-	20/08/2009	S&P	BB
ES037711073	Serie F	20/08/2009	S&P	CCC	20/08/2009	S&P	CCC

**CUADRO F**

CALIFICACIÓN				CALIFICACIÓN			
SERIE (SIN)	DENOMINACIÓN SERIE	FECHA DE CALIFICACIÓN OFICIAL	AGENCIA DE CALIFICACIÓN	SITUACIÓN ACTUAL	FECHA DE CALIFICACIÓN OFICIAL	AGENCIA DE CALIFICACIÓN	SITUACIÓN INICIAL
ES037711068	Serie A1	17/11/2009	Moody's	AAA	17/11/2009	Moody's	AAA
ES037711068	Serie A2	17/11/2009	Moody's	AAA	17/11/2009	Moody's	AAA
ES037711062	Serie B	17/11/2009	Moody's	BB+	17/11/2009	Moody's	AAA
ES037711040	Serie C	17/11/2009	Moody's	BB	17/11/2009	Moody's	A
ES037711057	Serie D	17/11/2009	Moody's	B	17/11/2009	Moody's	BBB
ES037711065	Serie E	17/11/2009	Moody's	B-	17/11/2009	Moody's	BB
ES037711073	Serie F	17/11/2009	Moody's	CCC	17/11/2009	Moody's	CCC

Denominación del Fondo:	FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER HIPOTECARIO 4
Denominación del compartimento:	0
Denominación de la gestora:	Santander de Titulizacion S.G.F.T., S.A
Estado agregado:	false
Periodo:	Segundo Semestre

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS (Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)		Situación actual xx/xx/xxxx		Situación cierre anual anterior xx/xx/xxxx
1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010	0	1010	
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titu	0020	0	1020	
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	0	1040	
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Sí	1050	
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Sí	1110	
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total bonos	0120	9,86	1120	
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0	1160	
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	

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

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

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

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

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias		NIF		Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes (5)	0200		1210	SANTANDER
Permutas financieras de tipos de interes	0210		1220	SANTANDER
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	SANTANDER

(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.

TRIGGERS FONDO DE RESERVA	
<b>1. IMPORTE DOTACION:</b>	<b>14.800.000,00 €</b>
F.R. SERÁ EL MENOR DE:	
1.a) IMPORTE RESERVA INICIAL	14.800.000,00 €
1.b) EL MAYOR DE:	
1.b.1) 2,40% SALDO VIVO BONOS SERIES A1, A2, A3, B, C, D y E	25.740.765,55 €
1.b.2) 0,60% SALDO INICIAL SERIES A1, A2, A3, B, C, D y E	7.380.000,00 €
<b>2. NO SE DEBE DAR NI 2.a), 2.b) NI 2.c)</b>	
2.a) F.R. EN FECHA PAGO ANTERIOR NO DOTADO INTEGRAMENTE	SÍ
2.b) SALDO VIVO DC's MOROSOS >1,00% DC's NO FALLIDOS	SÍ
2.c) FECHA DE PAGO > 15.10.2010	NO

NO SE HAN ALCANZADO LOS NIVELES DEL TRIGGER DEL FONDO DE RESERVA, POR TANTO EL NIVEL REQUERIDO DEL FONDO DE RESERVA PERMANECERÁ FIJO

TRIGGERS BONOS	
<b>1. LA SERIE A1, A2 y A3 SE AMORTIZAN</b>	
A PRORRATA, SI PRÉSTAMOS MOROSOS > 1,50%	9,75%
SECUENCIAL, SI PRÉSTAMOS MOROSOS ≤ 1,50%	
<b>2. LA SERIE B SE AMORTIZA SI:</b>	
2.a) SALDO SERIE B ≥ 3,40% SALDO SERIES A1, A2, A3, B, C, D y E	1,95%
2.b) PRÉSTAMOS MOROSOS < 1,50% SALDO PRÉSTAMOS EXCLUIDO FALLIDOS	9,75%
<b>3. LA SERIE C SE AMORTIZA SI:</b>	
3.a) SALDO SERIE C ≥ 5,00% SALDO SERIES A1, A2, A3, B, C, D y E	2,86%
3.b) PRÉSTAMOS MOROSOS < 1,25% SALDO PRÉSTAMOS EXCLUIDO FALLIDOS	9,75%
<b>4. LA SERIE D SE AMORTIZA SI:</b>	
4.a) SALDO SERIE D ≥ 4,40% SALDO SERIES A1, A2, A3, B, C, D y E	2,53%
4.b) PRÉSTAMOS MOROSOS < 1,00% SALDO PRÉSTAMOS EXCLUIDO FALLIDOS	9,75%
<b>5. LA SERIE E SE AMORTIZA SI:</b>	
5.a) SALDO SERIE E ≥ 4,40% SALDO SERIES A1, A2, A3, B, C, D y E	2,53%
5.b) PRÉSTAMOS MOROSOS < 0,75% SALDO PRÉSTAMOS EXCLUIDO FALLIDOS	9,75%
<b>6. PARA AMORTIZAR A PRORRATA LAS SERIES A1, A2, A3, B, C, D y/o E</b>	
6.a) LAS SERIES A1, A2 y A3 SE AMORTICEN SECUENCIALMENTE	NO
6.b) F.R. REQUERIDO SEA DOTADO ÍNTEGRAMENTE	NO
6.c) SALDO VIVO DC's NO FALLIDOS >10% SALDO INICIAL ACTIVOS	SÍ

EL TRIGGER A PRORRATA DE LA CLASE A HA SIDO ALCANZADO, POR LO TANTO LAS SERIES A1, A2 y A3 SE AMORTIZARÁN A PRORRATA

## INFORME RELATIVO A LOS TRIGGERS DEL FONDO

15 de octubre de 2009

TRIGGERS DE DIFERIMIENTO DE INTERESES	
<b>1. LOS INTERESES DE LA LA SERIE B SE POSTERGARAN AL 9º LUGAR EN EL ORDEN DE PRELACION DE PAGOS</b>	
SI % SALDO VIVO ACUMULADO DE PRÉSTAMOS FALLIDOS (2,95%)> 15,70%	NO
<b>2. LOS INTERESES DE LA LA SERIE C SE POSTERGARAN AL 10º LUGAR EN EL ORDEN DE PRELACION DE PAGOS</b>	
SI % SALDO VIVO ACUMULADO DE PRÉSTAMOS FALLIDOS (2,95%)> 12,00%	NO
<b>3. LOS INTERESES DE LA LA SERIE D SE POSTERGARAN AL 11º LUGAR EN EL ORDEN DE PRELACION DE PAGOS</b>	
SI % SALDO VIVO ACUMULADO DE PRÉSTAMOS FALLIDOS (2,95%)> 8,00%	NO
<b>4. LOS INTERESES DE LA LA SERIE E SE POSTERGARAN AL 12º LUGAR EN EL ORDEN DE PRELACION DE PAGOS</b>	
SI % SALDO VIVO ACUMULADO DE PRÉSTAMOS FALLIDOS (2,95%)> 7,70%	NO

SALDO VIVO ACUMULADO PRÉSTAMOS FALLIDOS	
1.- Saldo a 08 jul 2009	28.222.718,36 €
2.- Diferencia	8.012.231,27 €
3.- Saldo a 07 oct 2009	36.234.949,63 €
4.- % s / Importe inicial Activos	2,95%

Las Cuentas Anuales del Fondo de Titulización de Activos, Santander Hipotecario 4, anteriormente transcritas, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009 (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Flujos de Efectivo, Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos y Memoria), así como el Informe de Gestión correspondiente, contenidas en los precedentes folios numerados correlativamente de la página 1 a 63 (ambas inclusive), han sido aprobadas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, Santander de Titulización, S.G.F.T., S.A. el día 31 de marzo de 2010 con vistas a su verificación por los auditores, firmando todos y cada uno de los señores consejeros, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, la presente diligencia de la que doy fe cómo Secretario del Consejo.

El Secretario  
del Consejo de Administración  
Dña. M<sup>a</sup> José Olmedilla González

D. José ~~Antonio~~ Álvarez Álvarez

D. Marcelo Alejandro Castro

D. Ignacio Ortega Gavara

Dña/ Ana Bolado Valle

D. Alfonso de Castro González

D. Jesús ~~Cepeda~~ Caro

D. Gabriel de Escalante ~~Yanguela~~

D. Enrique Silva Bravo

D. José Antonio ~~Sojer~~ Ramos