

# **Empresas Banesto 4, Fondo de Titulización de Activos**

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

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Santander de Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. (en adelante, Sociedad Gestora):

Hemos auditado las cuentas anuales de Empresas Banesto 4, Fondo de Titulización de Activos (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2010, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores de su Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al mismo (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

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

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

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



Rafael Orti Baquerizo

15 de abril de 2011

# **Empresas Banesto 4, Fondo de Titulización de Activos**

Cuentas Anuales e  
Informe de Gestión correspondientes al  
ejercicio 2010

**EMPRESAS BANESTO 4, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

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

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2010	2009 (*)	PASIVO	Nota	2010	2009 (*)
		727.146	860.440			1.190.293	1.383.095
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>727.146</b>	<b>860.440</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>1.190.293</b>	<b>1.383.095</b>
Activos financieros a largo plazo		727.146	860.440	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		1.190.214	1.383.095
Derechos de crédito	4	727.146	860.440	Obligaciones y otros valores negociables	7	774.831	961.422
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		359.849	546.440
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Series Subordinadas		414.982	414.982
Préstamos hipotecarios		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Deudas con entidades de crédito	8	415.383	421.673
Préstamos a empresas		705.882	827.415	Préstamo subordinado		421.584	421.673
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(6.201)	-
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados		-	-
Bonos de titulización		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Activos dudosos		34.766	33.580	Otros pasivos financieros		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(13.502)	(555)	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Otros		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	<b>Pasivos por impuesto diferido</b>		-	-
Derivados		-	-			-	-
Derivados de cobertura		-	-			-	-
Otros activos financieros		-	-	<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>340.392</b>	<b>577.878</b>
Garantías financieras		-	-	<b>Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-	-
Otros		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Activos por impuesto diferido		-	-	Pasivos financieros a corto plazo		340.379	572.611
Otros activos no corrientes		-	-	Acreeedores y otras cuentas a pagar		-	-
		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	7	333.716	572.330
		-	-	Series no subordinadas		333.106	571.584
		-	-	Series subordinadas		-	-
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>797.577</b>	<b>1.128.540</b>	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	2.590	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		610	746
Activos financieros a corto plazo		337.981	603.720	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar		-	-	Deudas con entidades de crédito	8	284	281
Derechos de crédito	4	337.725	580.220	Préstamo subordinado		-	-
Participaciones hipotecarias		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(4)	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		288	281
Préstamos a promotores		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Derivados		6.379	-
Préstamos a empresas		333.106	571.611	Derivados de cobertura		6.379	-
Cédulas territoriales		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Créditos AAPP		-	-	Importe bruto		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamo automoción		-	-	<b>Ajustes por periodificaciones</b>	9	13	5.267
Arrendamiento financiero		-	-	Comisiones		7	5.124
Cuentas a cobrar		-	-	Comisión sociedad gestora		7	12
Bonos de titulización		-	-	Comisión administrador		43	3
Activos dudosos		-	-	Comisión agente financiero/pagos		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		-	-	Comisión variable - resultados realizados		7.289	6.535
Intereses y gastos devengados no vencidos		4.619	8.609	Otras comisiones del cedente		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(7.332)	(1.426)
Derivados		-	23.500	Otras comisiones		6	143
Derivados de cobertura		-	23.500	Otros		-	-
Otros activos financieros		-	-			-	-
Garantías financieras		-	-	<b>AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	10	<b>(5.962)</b>	<b>28.007</b>
Otros		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	13	(5.962)	28.007
Ajustes por periodificaciones	6	256	245	Gastos de constitución en transición		-	-
Comisiones		-	-			-	-
Otros		256	245			-	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6	457.006	524.575			-	-
Tesorería		457.006	524.575			-	-
Otros activos líquidos equivalentes		-	-			-	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>1.524.723</b>	<b>1.988.980</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>1.524.723</b>	<b>1.988.980</b>

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

Las Notas 1 a 14, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2010.

## EMPRESAS BANESTO 4, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
<b>Intereses y rendimientos asimilados</b>		<b>29.129</b>	<b>35.823</b>
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	28.770	37.715
Otros activos financieros	6 y 13	359	(1.892)
<b>Intereses y cargas asimilados</b>		<b>(24.772)</b>	<b>(23.708)</b>
Obligaciones y otros valores negociables	7	(17.612)	(18.504)
Deudas con entidades de crédito	8	(7.160)	(5.204)
Otros pasivos financieros		-	-
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>4.357</b>	<b>12.115</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>(3.421)</b>	<b>(12.986)</b>
Servicios exteriores	11	(35)	(475)
Servicios de profesionales independientes		(6)	(5)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		(29)	(470)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	9	(3.386)	(12.511)
Comisión de Sociedad gestora		(264)	(240)
Comisión administración		(79)	(43)
Comisión del agente financiero/pagos		-	-
Comisión variable - resultados realizados		(3.043)	(12.228)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos		-	-
<b>Deterioro de activos financieros (neto)</b>	4	<b>(12.951)</b>	<b>(555)</b>
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito		(12.951)	(555)
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>(96)</b>	-
<b>Repercusión de pérdidas (ganancias)</b>	8 y 9	<b>12.111</b>	<b>1.426</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		-	-

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

Las Notas 1 a 14, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2010.

## EMPRESAS BANESTO 4, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.535</b>	<b>2.583</b>
<b>Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>	<b>4.116</b>	<b>8.683</b>
Intereses cobrados de los activos titulizados	32.825	28.975
Intereses pagados por valores de titulización	(17.855)	(17.740)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(7.415)	(699)
Intereses cobrados de inversiones financieras	3.715	3.069
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(7.154)	(4.922)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
<b>Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo</b>	<b>(2.597)</b>	<b>(5.960)</b>
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(269)	(228)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(39)	(40)
Comisiones pagadas al agente financiero	-	-
Comisiones variables pagadas	(2.289)	(5.692)
Otras comisiones	-	-
<b>Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>16</b>	<b>(140)</b>
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Otros	16	(140)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN</b>	<b>(69.104)</b>	<b>521.992</b>
<b>Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización</b>	<b>-</b>	<b>2.075.000</b>
Cobros por emisión de valores de titulización	-	2.075.000
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
<b>Flujos de caja por adquisición de activos financieros</b>	<b>-</b>	<b>(2.075.000)</b>
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	(2.075.000)
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
<b>Flujos de caja netos por amortizaciones</b>	<b>(69.014)</b>	<b>100.603</b>
Cobros por amortización de derechos de crédito	355.620	642.394
Cobros por amortización de otros activos titulizados	465	132
Pagos por amortización de valores de titulización	(425.099)	(541.923)
<b>Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>(90)</b>	<b>421.389</b>
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	421.765
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(90)	(92)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	-	-
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	-	(284)
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
<b>INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>(67.569)</b>	<b>524.575</b>
<b>Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio</b>	<b>524.575</b>	<b>-</b>
<b>Efectivo o equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>457.006</b>	<b>524.575</b>

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

Las Notas 1 a 14, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2010.

**EMPRESAS BANESTO 4, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

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

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>	-	-
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta</b>	-	-
<b>Cobertura de los flujos de efectivo</b>	-	-
Ganancias (pérdidas) por valoración	(37.335)	22.801
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(37.335)	22.801
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	3.366	5.206
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	33.969	(28.007)
<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	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
<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 14, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2010.

## **Empresas Banesto 4, Fondo de Titulización de Activos**

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

### **1. Reseña del Fondo**

Empresas Banesto 4, Fondo de Titulización de Activos (en adelante, "el Fondo") se constituyó, mediante Escritura Pública de fecha 26 de mayo de 2009, 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 fondo cerrado por el activo y por el pasivo. La función del Fondo consiste en la adquisición de derechos de crédito derivados de préstamos hipotecarios (garantizados con hipoteca inmobiliaria), instrumentada a través de certificados de transmisión de hipoteca, y préstamos no hipotecarios (garantizados por terceros o con garantía personal o real no inmobiliaria) concedidos por Banco Español de Crédito, S.A. (en adelante, "Banesto") a empresas con domicilio en España con el objeto de financiar sus actividades económicas o la adquisición de bienes inmuebles afectos a su actividad económica, y en la emisión de tres series de bonos de titulización, por un importe total de 2.075.000 miles de euros (véase Nota 7). El desembolso de los derechos de crédito, así como el de los bonos de titulización, se produjo el 29 de mayo de 2009, 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.

La gestión y administración de los Derechos de Crédito corresponden a la sociedad cedente de los mismos, Banesto, obteniendo por dicha gestión una contraprestación trimestral (pagadera los días 18 de marzo, 18 de junio, 18 de septiembre y 18 de diciembre de cada año) de 20.000 euros (Impuesto sobre el Valor Añadido incluido) y una cantidad variable y subordinada que se devengará trimestralmente igual a la diferencia entre los ingresos y gastos del Fondo. En el caso de que dicho margen de intermediación fuese negativo, se repercutirá de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-g. El Banco no asume ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos.

La entidad depositaria de los Derechos de Crédito y de las pólizas de formalización de los préstamos es Banesto.

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 formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada posteriormente por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo

al 31 de diciembre de 2010 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo han sido formuladas y aprobadas por los Administradores de su Sociedad Gestora, en su reunión celebrada el 31 de marzo de 2011.

**b) Principios contables no obligatorios aplicados**

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

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

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

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan tener determinados activos (véanse Notas 3-c y 4), al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 3.b.iii y 13) y a la cancelación anticipada, en su caso. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2010, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

**d) Comparación de la información**

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales, además de las cifras del ejercicio 2010, las correspondientes al ejercicio anterior, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28ª de la citada Circular 2/2009, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre de 2009 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2010 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre de 2009.

**e) Agrupación de partidas**

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

**f) Corrección de errores**

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha puesto de manifiesto ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre de 2009.

**g) Cambios en criterios contables**

Durante el ejercicio 2010 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre de 2009.

**h) Impacto medioambiental**

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

**i) Empresa en funcionamiento**

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

**j) Hechos posteriores**

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2010, 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 2010, se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo y sus modificaciones posteriores:

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

*i. Definición*

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

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

*ii. Clasificación de los activos financieros*

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

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes: Este epígrafe incluye las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en instituciones financieras, para poder desarrollar su actividad, que incluyen, en su caso, el fondo de reserva mantenido por el Fondo para hacer frente a sus obligaciones de pago.

- Derechos de crédito: Incluye los activos cedidos al Fondo como consecuencia del proceso de titulización y se clasifican, a efectos de su valoración, como “Préstamos y partidas a cobrar”.
- Derivados de cobertura: Incluye, en su caso, el valor razonable, a favor del Fondo, de los derivados designados como instrumentos de cobertura en coberturas contables.
- Deudores y otras cuentas a cobrar: Recoge, en su caso, la totalidad de los derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto, diferente de los anteriores, ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican, a efectos de su valoración, como “Préstamos y partidas a cobrar”.

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

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

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

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

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

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

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

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

Se considerarán, en su caso, costes directamente atribuibles a las emisiones los costes de dirección y aseguramiento de la emisión, la comisión inicial de la Sociedad Gestora si hubiere, las tasas del Órgano

Regulador, los costes de registro de los folletos de emisión y los costes derivados de la admisión a negociación de los valores emitidos, entre otros.

### *iii. Operaciones de cobertura*

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

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

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

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

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

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

### *iv. Registro de resultados*

Como norma general, las variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos financieros se registran con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias; diferenciando entre las que tienen su origen en el

devengo de intereses y conceptos asimilados (que se registran en los capítulos “Intereses y rendimientos asimilados” o “Intereses y cargas asimiladas”, según proceda); y las que correspondan a otras causas, que se registran, por su importe neto, en el capítulo “Resultado de Operaciones Financieras” de dicha cuenta de pérdidas y ganancias.

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

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

#### *i. Definición*

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

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

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

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

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

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

En relación con las pérdidas por deterioro de los Derechos de Crédito del Fondo, hay que mencionar la entrada en vigor el 6 de noviembre de 2010 de la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Dicha Circular ha introducido una modificación de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, del a Comisión Nacional del Mercado de Valores en relación a la cobertura de estas pérdidas por deterioro a realizar. La Comisión Nacional del Mercado de Valores ha modificado y actualizado, en la Circular

2/2009, de 25 de marzo, ciertos parámetros, al igual que lo ha hecho el Banco de España en el Anejo IX de la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, para acomodarnos a la experiencia y la información del sector financiero español en su conjunto tras la situación de crisis financiera y económica producida en estos últimos años.

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

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

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

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

*iii. Activos financieros disponibles para la venta*

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

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

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

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

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

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

**e) Reconocimiento de ingresos y gastos**

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

*i. Ingresos y gastos por intereses*

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

*ii. Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

*iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados*

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

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

**f) Remuneración variable**

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

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

**g) Repercusión de pérdidas**

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al 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, 8 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.

#### ***h) Impuesto sobre Beneficios***

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

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

Dado que en el ejercicio 2010 y el periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre de 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 12).

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

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

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

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

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, 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).

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

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

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

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

#### ***l) Compensación de saldos***

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**4. Derechos de crédito**

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió, en virtud de la escritura de fecha 26 de mayo de 2009 suscrita con Banesto, derechos de crédito procedentes de préstamos concedidos a empresas con domicilio en España, con el objeto de financiar sus actividades económicas o la adquisición de bienes inmuebles afectos a su actividad, por un importe de 2.075.000 miles de euros. La adquisición de los préstamos se instrumentó mediante certificados de transmisión de hipoteca suscritos por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos en los que tienen su origen.

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

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos al 26 de mayo de 2009	1.399.026	675.974	2.075.000
Amortizaciones	-	(642.394)	(642.394)
Traspaso a activo corriente	(538.031)	538.031	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>860.995</b>	<b>571.611</b>	<b>1.432.606</b>
Amortizaciones	-	(358.852)	(358.852)
Traspaso a activo corriente	(120.347)	120.347	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>740.648</b>	<b>333.106</b>	<b>1.073.754</b>

Al 31 de diciembre de 2010 existían Derechos de Crédito clasificados como “Activos dudosos” por importe de 34.766 miles de euros (33.580 miles de euros al 31 de diciembre de 2009). Estos importes han sido considerados por la Sociedad Gestora como “Activos no corrientes” al desconocer la fecha en la que estos serán recuperados.

Durante el ejercicio 2010 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 4,69%.

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2010 es del 2,58% (3,02% en el periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre de 2009). El importe devengado en el ejercicio 2010 por este concepto ha ascendido a 28.770 miles de euros (37.715 miles de euros

en el periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre de 2009), que figuran registrados en el epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Derechos de crédito	83.779	77.002	181.995	172.243	329.318	229.417

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

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2011 ascienden a 333.105 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 207.500 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. De acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2011.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante el ejercicio 2010 y el periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre de 2009, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldo al inicio del ejercicio	(555)	-
Dotación con cargo a resultados	(12.947)	(555)
Saldo al cierre del ejercicio	<b>(13.502)</b>	<b>(555)</b>

En el ejercicio 2010 se produjeron Derechos de Crédito fallidos por importe de 4 miles de euros (ningún importe por este concepto en el periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre de 2009), que se dieron de baja del activo del balance produciendo un gasto registrado en el epígrafe “Deterioro neto de derechos de crédito” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

## 5. Activos no corrientes mantenidos para la venta

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

	Miles de Euros	
	2010	2009
<b>Coste-</b>		
Saldos al inicio del ejercicio	-	-
Adiciones	2.686	-
Retiros	-	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>2.686</b>	<b>-</b>
<b>Pérdidas por deterioro de activos-</b>		
Saldos al inicio del ejercicio	-	-
Dotaciones netas con cargo a resultados	(96)	-
Aplicaciones	-	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(96)</b>	<b>-</b>
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto</b>	<b>2.590</b>	<b>-</b>

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

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

Valor razonable menos coste de venta de activos adjudicados (€)	Número de Inmuebles	Valor en libros (miles de €)	Resultado imputado en el periodo (miles de €)	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Importe en libros de los activos con antigüedad tasación superior a 2 años
Hasta 500.000	236	2.686	(96)	100	1 año	-
Más de 500.000, sin exceder de 1.000.000	-	-	-	-	-	-
Más de 1.000.000, sin exceder de 2.000.000	-	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000	-	-	-	-	-	-

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

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

Para solventar dicho aspecto legal, el RD Ley 6/2010 de 9 de abril añade un nuevo párrafo al apartado 2 de la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, permitiendo a los Fondos de Titulización ser titulares de 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 correspondientes.

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

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

En virtud de los contratos de reinversión a tipo variable garantizado, Banesto garantiza que el saldo de esta cuenta tendrá una rentabilidad anual variable trimestralmente equivalente al tipo Euribor a tres meses durante el trimestre inmediatamente anterior a cada fecha de pago.

Este contrato queda supeditado a que la calificación de la deuda a corto plazo, no subordinada ni garantizada, de Banesto no descienda en ningún momento de P-1 según Moody's, como así consta en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

El Fondo de Reserva se dotará inicialmente con cargo al Préstamo Subordinado (véase Nota 8). El importe inicial del Fondo de Reserva es de 421.225 miles de euros, equivalente al 20,30% del importe inicial de los Bonos.

El Fondo de Reserva podrá decrecer trimestralmente en cada Fecha de Pago hasta alcanzar el Nivel Requerido del Fondo de Reserva, que será una cantidad igual a la menor de las siguientes:

- El importe de reserva inicial.
- La mayor de las siguientes cantidades: (i) el 40,60% del saldo vivo de los Bonos en la fecha de determinación precedente y (ii) el 10,15% del saldo vivo inicial de los Bonos.

No obstante, 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 ha sido dotado hasta alcanzar el Nivel Requerido a esa Fecha de Pago;
- Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago, el importe a que ascienda el saldo vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al 1,5% del saldo vivo de los Préstamos que no se consideren como Préstamos Fallidos;
- Que no hubiera transcurrido dos años desde la Fecha de Constitución del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el Fondo de Reserva del Fondo asciende a 421.225, siendo el importe mínimo requerido a 31 de diciembre de 2010 y 2009, 421.225 miles de euros de acuerdo con lo establecido en el folleto.

### 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 2010, ha sido del 1,02% anual (1,05% en el periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre de 2009). El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2010 ha ascendido a 3.725 miles de euros (3.314 miles de euros en el periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre de 2009), 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, 256 miles de euros se encontraban pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2010 (245 miles de euros al 31 de diciembre de 2009) 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 2.075.000 miles de euros, integrados por 20.750 Bonos de 100 miles de euros de valor nominal cada uno, divididos en tres series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A	Serie B	Serie C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	1.660.000	207.500	207.500
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100
Número de Bonos	16.600	2.075	2.075
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,30%	Euribor 3m + 0,60%	Euribor 3m + 1,75%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	18 de marzo, 18 de junio, 18 de septiembre y 18 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.		
Calificaciones			
Iniciales: Moody`s	Aaa	A1	Baa3
Actuales: Moody`s	Aaa	A1	Baa3

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

	Miles de Euros							
	Serie A		Serie B		Serie C		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente						
Saldos a 1 enero de 2009	1.118.077	541.923	207.500	-	207.500	-	1.533.077	541.923
Amortizaciones	-	(541.923)	-	-	-	-	-	(541.923)
Trasposos	(571.611)	571.611	-	-	-	-	(571.611)	571.611
Costes emisión (*)	(26)	(27)	(9)	-	(9)	-	(44)	(27)
<b>Saldos a 31 de diciembre de 2009</b>	<b>546.440</b>	<b>571.584</b>	<b>207.491</b>	<b>-</b>	<b>207.491</b>	<b>-</b>	<b>961.422</b>	<b>571.584</b>
Amortización 18/03/2010	-	(192.873)	-	-	-	-	-	(192.873)
Amortización 18/06/2010	-	(70.626)	-	-	-	-	-	(70.626)
Amortización 20/09/2010	-	(55.268)	-	-	-	-	-	(55.268)
Amortización 20/12/2010	-	(106.335)	-	-	-	-	-	(106.332)
Costes emisión (*)	2	31	-	-	-	-	2	31
Trasposos	(186.593)	186.593	-	-	-	-	(186.593)	186.593
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>359.849</b>	<b>333.106</b>	<b>207.491</b>	<b>-</b>	<b>207.491</b>	<b>-</b>	<b>774.831</b>	<b>333.106</b>

(\*) Costes incurridos en la emisión de los bonos, que se van imputando al pasivo del balance a lo largo de la vida del Fondo. Durante el ejercicio 2010 se han imputado costes por importe de 29 miles de euros (18 miles de euros en el periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre de 2009), que se incluyen en el epígrafe "Intereses y cargas asimilados – Obligaciones y otros valores negociables" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 3.b.ii).

El Fondo terminará de amortizar dichos bonos el 18 de septiembre de 2050. No obstante, la Sociedad Gestora podrá proceder a liquidar de forma anticipada el Fondo y, con ello, los bonos, entre otros, en los siguientes supuestos:

1. Cuando el saldo vivo de los activos excluyendo los activos fallidos sea inferior al 10% del principal inicial de los mismos, siempre y cuando el importe de la venta de los Activos pendientes de amortizar, junto con el saldo que exista en ese momento en la cuenta de tesorería permita una total cancelación de todas las obligaciones pendientes con los titulares de los Bonos y respetando los pagos anteriores a estos cuyo orden de prelación sea preferente según lo dispuesto en el orden de prelación de pagos.
2. En el supuesto previsto en el artículo 19 del Real Decreto 926/1998, que establece la obligación de liquidar anticipadamente el Fondo en el caso de que hubieran transcurrido cuatro meses desde que tuviera lugar un evento determinante de la sustitución forzosa de la Sociedad Gestora, por ser ésta declarada en concurso de acreedores, así como en el supuesto de que fuera revocada su autorización, sin que hubiese encontrado una nueva Sociedad Gestora dispuesta a encargarse de la gestión del Fondo.
3. Cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole ajeno o no al desenvolvimiento propio del Fondo, se produjera, a juicio de la Sociedad Gestora, una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo requerido por el artículo 5.6 de la Ley 19/1992, aplicable por remisión del artículo 1.2 del Real Decreto 926/1998. Se incluyen en este supuesto circunstancias tales como la existencia de una modificación en la normativa o desarrollo legislativos complementarios, el establecimiento de obligaciones de retención o demás situaciones que de modo permanente pudieran afectar al equilibrio financiero del Fondo

4. 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.
5. Cuando hayan transcurrido 42 meses desde la fecha del último vencimiento de los activos.

Con objeto de que los flujos de principal e intereses del conjunto de los Derechos de Crédito coincidan con aquéllos de los bonos emitidos por el Fondo, en cada fecha de pago se aplicarán los fondos disponibles para amortización de bonos de conformidad con las siguientes reglas:

1. A partir de la fecha de pago correspondiente al 18 de septiembre de 2009, comenzó la amortización de los bonos de la Serie A, que se realiza mediante amortizaciones parciales en cada fecha de pago, desde la fecha de pago en la que se comience a amortizar hasta completar su importe nominal total.
2. Una vez amortizados íntegramente los bonos de la Serie A, se procederá trimestralmente a la amortización de principal de los bonos de la Serie B mediante las amortizaciones parciales en cada fecha de pago, desde la fecha de pago en la que se comience a amortizar hasta completar su total amortización.
3. Una vez amortizados íntegramente los bonos de la Serie A y B, se procederá trimestralmente a la amortización de principal de los bonos de la Serie C mediante las amortizaciones parciales en cada fecha de pago, desde la fecha de pago en la que se comience a amortizar hasta completar su total amortización.

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

El tipo de interés nominal medio de los Bonos, durante el ejercicio 2010, ha sido del 1,65%. Durante el ejercicio 2010 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 17.583 miles de euros (18.486 miles de euros en el periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre de 2009) que se incluyen en el epígrafe "Intereses y cargas asimilados – Obligaciones y otros valores negociables" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

En la fecha de desembolso, 29 de mayo de 2009, el Fondo recibió dos préstamos subordinados por parte del Banco:

1. Uno por un importe inicial de 540 miles de euros destinado a Financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión de los bonos de titulización y financiar parcialmente la adquisición de los derechos de crédito por el Fondo.
2. Otro por un importe inicial de 421.225 miles de euros destinado a dotar un fondo de reserva (véase Nota 6), que se aplicará en cada fecha de pago, junto al resto de los fondos disponibles, al cumplimiento de todas las obligaciones de pago o de retención del Fondo.

La parte del Préstamo Subordinado que se destine a financiar los gastos de constitución del Fondo y la parte que se destine a financiar los gastos de emisión de los bonos, se irá amortizando trimestralmente, a medida que se vayan amortizando dichos gastos, durante los tres primeros años desde la constitución del Fondo y la emisión de los bonos. La parte del Préstamo Subordinado destinada a financiar parcialmente la adquisición de los derechos de crédito se amortizará en la última fecha de pago del Fondo y en cualquier caso, antes de su vencimiento legal.

Durante los ejercicios 2010 se han producido amortizaciones de los préstamos subordinados por importe de 89 miles de euros (92 miles de euros en el periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre de 2009)

Estos préstamos devengan un interés nominal anual equivalente al tipo de interés que resulte de aumentar en un 1% el 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.

Durante el ejercicio 2010 estos préstamos han devengado 7.160 miles de euros en concepto de intereses (5.204 miles de euros en el periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre de 2009) que se incluyen en el epígrafe “Intereses y cargas asimilados – Deudas con entidades de crédito” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

#### Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

Durante el ejercicio 2010 y el periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre 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-g). A continuación se muestra el movimiento que se ha producido en el saldo de estas correcciones de valor durante el ejercicio 2010 y el periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre 2009:

	Miles de Euros	
	2010	2009
<b>Saldo al inicio del ejercicio</b>	-	-
Repercusión de pérdidas	-	-
Repercusión de ganancias	(6.205)	-
<b>Saldo cierre del ejercicio</b>	<b>(6.205)</b>	-

#### 9. Ajustes por periodificaciones de pasivo

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

	Miles de Euros	
	2010	2009
Comisiones	7	5.124
Sociedad Gestora	7	12
Administrador	43	3
Agente financiero	-	-
Variable – realizada	7.289	6.535
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(7.332)	(1.426)
Otras comisiones	-	-
Otros	6	143
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>13</b>	<b>5.267</b>

(\*) Repercusión de la parte correspondiente del margen de intermediación negativo aplicados a las comisiones con el Cedente (comisión variable y comisión administración) pendientes de liquidar.

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.

De acuerdo con lo anterior, con fechas 18 de marzo y 18 de junio de 2010 el Fondo ha abonado a la Entidad Cedente 1.308 y 981 miles de euros, respectivamente, por este concepto.

- 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 0,02% anual calculado sobre el saldo de bonos de titulización pendientes de amortización en la fecha anterior a la de pago de dichos bonos.

- 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 por importe de 20 miles de euros trimestrales (IVA incluido), pagadera 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. 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 el ejercicio 2010 y el periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre 2009, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	28.007	-
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 13)	(33.969)	28.007
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(5.962)</b>	<b>28.007</b>

## **11. 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 2010 (5 miles de euros en el periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre de 2009), único servicio prestado por dicho auditor.

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

## **12. 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-h, en el ejercicio 2010 y el periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre de 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

### **13. Derivados de cobertura**

El Fondo ha formalizado un contrato de permuta financiera de intereses con Banesto en virtud del cual, dicho banco paga al Fondo, en cada fecha de liquidación, el resultado de aplicar el tipo de interés nominal anual que resulte de sumar (i) el tipo de interés de referencia de los Bonos determinado para el período de devengo de Intereses en curso más (ii) un margen del 0,75% al nocional de la permuta en función del número de días naturales efectivamente transcurridos entre dos fechas de pago y sobre una base de 360 días. Asimismo, el Fondo paga a Banesto, en cada fecha de liquidación, el importe de los intereses de los activos percibidos por el Fondo durante el período de liquidación correspondiente.

El resultado neto de este contrato en el ejercicio 2010 ha sido un gasto para el Fondo de 3.366 miles de euros (5.206 miles de euros de gasto en el periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre de 2009).

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 2010 y 2009:

	Miles de euros	
	2010	2009
Coberturas de flujos de efectivo		
<i>De los que: Reconocidos directamente en el balance” (Nota 10)</i>	(5.962)	28.007
	<b>(5.962)</b>	<b>28.007</b>

### **14. Gestión del riesgo**

Durante el ejercicio 2010, 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 13, mediante el cual, se produce un intercambio de cantidades a pagar y cobrar entre el Fondo y la contraparte.

## 4. Riesgo de Concentración

Los Fondos pueden tener riesgos por las siguientes concentraciones: el volumen de créditos, la mezcla de créditos, la antigüedad de los créditos, la concentración geográfica, económica, por saldo vivo de deudor, etc. de modo que cuanto mayores son las concentraciones, mayor es el riesgo asumido.

En este Fondo existen los siguientes riesgos por concentración:

Las mayores concentraciones por sector de actividad se dan dentro de los sectores de actividades inmobiliarias y construcción, servicios de alojamiento y comercio al menor y mayor siendo superior al 40% del saldo vivo de los Derechos de Crédito.

La concentración de los 10 mayores Deudores aproximadamente de un 27% del saldo vivo de los Derechos de Crédito.

Las mayores concentraciones geográficas por Comunidades Autónomas se dan en Madrid y Cataluña, suponiendo aproximadamente un 54% del saldo vivo de los Derechos de Crédito.

## Empresas Banesto 4, Fondo de Titulización de Activos

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

### A) EVOLUCIÓN DEL FONDO

#### 1.- DERECHOS DE CRÉDITO (DC's)

DERECHOS DE CRÉDITO	A LA EMISIÓN	SITUACIÓN ACTUAL
Número de préstamos:	6.059	3.042
Saldo pendiente de amortizar DC's:	2.075.000.066,36 €	1.073.753.286,14 €
Importes unitarios DC'S vivos:	342.465,76 €	352.976,10 €
Tipo de interés:	3,14%	3 %

#### 1.1. Movimientos de la cartera

El movimiento de la cartera de Derechos de Crédito es el siguiente:

AÑO	TASA ANUALIZADA DESDE CONSTITUCION
2009	18,75 %
2010	11,13 %

## 1.2. Morosidad

<b>MOROSIDAD POR TRAMOS</b>	
Principal de morosidad < 30 días	52.224,38 €
Intereses de morosidad < 30 días	17.731,31 €
Saldo Morosidad < 30 días	6.206.810,52 €
Número derechos de crédito < 30 días	176
% sobre Derechos de Crédito	0,58%
<b>Principal de morosidad de 30 a 60 días</b>	
Principal de morosidad de 30 a 60 días	1.833.234,01 €
Intereses de morosidad 30 a 60 días	21.346,48 €
Saldo Morosidad 30 a 60 días	7.678.970,10 €
Número derechos de crédito 30 a 60 días	45
% sobre Derechos de Crédito	0,72%
<b>Principal de morosidad 60 a 90 días</b>	
Principal de morosidad 60 a 90 días	143.231,89 €
Intereses de morosidad de 60 a 90 días	8.588,07 €
Saldo Morosidad 60 a 90 días	1.018.841,66 €
Número derechos de crédito 60 a 90 días	29
% sobre Derechos de Crédito	0,10%
<b>Principal de morosidad 90 a 180 días</b>	
Principal de morosidad 90 a 180 días	159.621,12 €
Intereses de morosidad 90 a 180 días	14.934,48 €
Saldo Morosidad 90 a 180 días	4.076.065,59 €
Número derechos de crédito 90 a 180 días	32
% sobre Derechos de Crédito	0,38%
<b>Principal de morosidad de 180 a 365 días</b>	
Principal de morosidad de 180 a 365 días	341.472,92 €
Intereses de morosidad de 180 a 365 días	7.719,79 €
Saldo Morosidad de 180 a 365 días	23.864.093,40 €
Número derechos de crédito 180 a 365 días	3.122
% sobre Derechos de Crédito	2,23%
<b>Principal de morosidad &lt; 365 días</b>	
Principal de morosidad < 365 días	0,00 €
Intereses de morosidad < 365 días	0,00 €
Saldo Morosidad < 365 días	0,00 €
Número derechos de crédito < 365 días	0
% sobre Derechos de Crédito	0,00%

**1.3. Estados de la cartera de Derechos de Crédito al 31 de diciembre de 2010 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>
<b>(%)</b>					
1,00	1,49	34.423	3,21	742	24,39
1,50	1,99	407.015	37,91	837	27,51
2,00	2,49	239.671	22,32	337	11,08
2,50	2,99	79.868	7,44	219	7,20
3,00	3,49	126.339	11,77	170	5,59
3,50	3,99	35.735	3,33	104	3,42
4,00	4,49	29.975	2,79	74	2,43
4,50	4,99	18.615	1,73	64	2,10
5,00	5,49	42.597	3,97	110	3,62
5,50	5,99	43.242	4,03	35	1,15
6,00	6,49	5.429	0,51	21	0,69
6,50	6,99	5.477	0,51	27	0,89
7,00	7,49	256	0,02	15	0,49
7,50	7,99	572	0,05	24	0,79
8,00	8,49	688	0,06	38	1,25
8,50	8,99	1.321	0,12	75	2,47
9,00	9,49	957	0,09	45	1,48
9,50	9,99	939	0,09	65	2,14
> 10		635	0,06	40	1,31
<b>Totales:</b>		<b>1.073.754</b>	<b>100</b>	<b>3.042</b>	<b>100</b>

**Tipo de interés medio ponderado: 3 %**

**Vida Residual**

<b>LISTADO ESTADÍSTICO PLAZOS RESIDUALES</b>					
<b>Intervalo</b>		<b>Saldos vivos</b>		<b>Préstamos</b>	
		<b>(miles de euros)</b>	<b>%</b>	<b>nº</b>	<b>%</b>
<b>(%)</b>					
Inferior a 1 año		83.779	7,80	1.177	38,69
Entre 1 y 2 años		77.002	7,17	371	12,20
Entre 2 y 3 años		181.995	16,95	581	19,10
Entre 3 y 5 años		172.243	16,04	295	9,70
Entre 5 y 10 años		329.319	30,67	284	9,34
Superior a 10 años		229.416	21,37	334	10,98
<b>Totales:</b>		<b>1.073.754</b>	<b>100</b>	<b>3.042</b>	<b>100</b>

## Localización geográfica

DISTRIBUCIÓN DEL PRINCIPAL PENDIENTE EN FUNCIÓN DE LA DISTRIBUCION POR COMUNIDADES AUTONOMAS				
Intervalo	Saldos vivos		Préstamos	
	(miles de euros)	%	Nº	%
ANDALUCIA	80.507	7,50	421	13,84
ARAGON	18.364	1,71	81	2,66
ASTURIAS	2.699	0,25	45	1,48
BALEARES	72.572	6,76	56	1,84
CANARIAS	37.097	3,45	103	3,39
CANTABRIA	4.934	0,46	78	2,56
CASTILLA-LEON	9.654	0,90	115	3,78
CASTILLA -LA MANCHA	26.096	2,43	159	5,23
CATALUÑA	332.114	30,93	461	15,15
CEUTA	42.733	3,98	435	14,30
EXTREMADURA	3.721	0,35	70	2,30
GALICIA	28.991	2,70	167	5,49
MADRID	310.881	28,95	569	18,70
MELILLA	9.837	0,92	55	1,81
MURCIA	11.652	1,09	37	1,22
NAVARRA	77.744	7,24	145	4,77
LA RIOJA	3.803	0,35	41	1,35
COMUNIDAD VALENCIANA	0	0,00	0	0,00
PAIS VASCO	355	0,03	4	0,13
<b>TOTALES:</b>	<b>1.073.754</b>	<b>100</b>	<b>3.042</b>	<b>100</b>

### 1.4. Tasa de amortización anticipada

Movimiento de la cartera de activos titulizados / Tasa de amortización anticipada	Importes en miles
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	305.706.000
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	52.862.000
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo	1.001.247.000
<b>Importe pendiente cierre del periodo</b>	<b>1.073.754.000</b>
<b>Tasa amortización anticipada efectiva del periodo</b>	<b>4,69</b>

## 2.- BONOS DE TITULIZACION DE ACTIVOS (B.T.A.'S)

El importe total de los Bonos que se emiten es de 2.075.000.000 € que representa el 100% del valor nominal de los Bonos, asegurado en su totalidad y representados 20.750 Bonos de 100.000 € de valor nominal cada uno de ellos, distribuidos en 3 Series de Bonos (A, B y C), correspondiendo a cada una de ellas el siguiente importe nominal total:

Serie A: con un importe nominal total de 1.660.000.000 €, está constituida por 16.600 Bonos de 100.000 € de valor nominal cada uno;

Serie B: con un importe nominal total de 207.500.000 € está constituida por 2.075 Bonos de 100.000 € de valor nominal cada uno;

Serie C: con un importe nominal total de 207.500.000 € está constituida por 2.075 Bonos de 100.000 € de valor nominal cada uno;

La vida media de los Bonos de la Serie A es de 1,07 años, 3,30 años de los Bonos de la Serie B Y 4,27 años de los Bonos de la Serie C.

Los mencionados Bonos se encuentran sometidos a un tipo de interés variable trimestralmente, en base a EURIBOR a tres meses, más un margen del 0,30% para los Bonos de la Serie A, del 0,60% para los Bonos de la Serie B y del 1,75% para los Bonos de la Serie C, todo ello de conformidad con lo previsto en el citado Folleto. Siendo de aplicación durante el ejercicio 2010 los siguientes tipos de interés:

BONOS	PERIODO		PERIODO		PERIODO		PERIODO		PERIODO	
	18/12/09-18/03/2010		18/03/10-18/06/2010		18/06/10-18/09/10		18/09/10-18/12/10		18/12/10-18/03/2011	
	INTERÉS NOMINAL	INTERÉS NOMINAL	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE
<b>SERIE A</b>	1,015%	1,019%	0,946%	0,949%	1,027%	1,031%	1,179%	1,184%	1,324%	1,331%
<b>SERIE B</b>	1,315%	1,321%	1,246%	1,252%	1,327%	1,334%	1,479%	1,487%	1,624%	1,634%
<b>SERIE C</b>	2,465%	2,488%	2,396%	2,417%	2,477%	2,500%	2,629%	2,655%	2,774%	2,803%

	18-03-10		18-06-10		18-09-10		18-12-10	
	INTERESES	AMORIZACION	INTERESES	AMORIZACION	INTERESES	AMORIZACION	INTERESES	AMORIZACION
<b>SERIE A</b>	2.837.120,97	192.872.910,0	2.236.732,84	70.626.360,00	2.291.645,75	55.267.874,00	2.382.143,88	106.331.798,00
<b>SERIE B</b>	682.156,25	0,00	660.726,11	0,00	718.975,97	0,00	775.756,04	0,00
<b>SERIE C</b>	1.278.718,75	0,00	1.270.545,56	0,00	1.342.052,36	0,00	1.378.947,01	0,00

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

### 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
ES0330863004	Serie A		MOODYS	Aaa	-	Aaa
ES0330863012	Serie B		MOODYS	A1		A1
ES0330863020	Serie C		MOODYS	Baa3		Baa3

### VALORES EMITIDOS POR EL FONDO

SERIES PRELACION CODIGO ISIN	Nº BTA'S	NOMINAL EN CIRCULACION			
			INICIAL	ACTUAL	%Act/In
Serie A ES0330863004	16.600	Nominal Unitario	100.000,00	41.745,68	41,75%
		Nominal Total	1.660.000.000,00	692.978.288,00	
Serie B ES0330863012	2.075	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	100,00%
		Nominal Total	207.500.000,00	207.500.000,00	
Serie C ES0330863020	2.075	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	100,00%
		Nominal Total	207.500.000,00	207.500.000,00	

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

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

Los flujos de ingresos y pagos del Fondo durante el ejercicio han transcurrido dentro de los parámetros previstos. Durante el ejercicio el Fondo ha abonado los importes correspondientes en concepto de comisiones a terceros, descritos y fijados conforme a los Contratos y a la Escritura de Constitución que rigen el funcionamiento del Fondo.

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

Los principales riesgos a los que está sometido el Fondo son de dos tipos: riesgo de liquidez y riesgo de tipo de interés.

En relación al riesgo de liquidez, en la Fecha de Desembolso el Fondo recibió un préstamo de la entidad emisora por un importe de 540.000 euros destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo, a financiar los gastos de emisión de los Bonos, y a financiar parcialmente la adquisición de los Derechos de Crédito. Dicho préstamo se desembolsó en la primera Fecha de Pago del Fondo.

En la Fecha de Desembolso el Fondo recibió un préstamo de la entidad emisora por un importe de 421.225.000,00 euros, para dotar el Fondo de Reserva Inicial.

El Fondo dispone de un Fondo de Reserva, destinado a atender determinadas obligaciones del Fondo en caso de insuficiencia de Recursos Disponibles. En cada momento, el Importe Máximo del Fondo de Reserva será la mayor de las siguientes cantidades: (i) el 10,15% de la suma del importe inicial de los Derechos de Crédito, ó (ii) el 40,60% del saldo nominal pendiente de los Derechos de Crédito.

Respecto al riesgo de tipo de interés, el contrato de permuta financiera suscrito por el Fondo tiene carácter de cobertura del riesgo anteriormente citado al que está expuesto la estructura del Fondo. Los resultados obtenidos de este contrato se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias de manera simétrica a los resultados obtenidos por los elementos cubiertos.

Suscrito con Banesto, contrato de permuta financiera de tipos de intereses variables (el "Contrato de Permuta de Intereses" o la "Permuta de Intereses") conforme al modelo de Contrato de Permutas Financieras (ISDA 1992), cuyas características más relevantes se describen a continuación.

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 Derechos de Crédito e ingresados al Fondo durante el Período de Liquidación que vence, entre (ii) el Nocional de Permuta para la Parte A, multiplicado todo ello por el resultado de dividir 360 entre el número de días del Período de Liquidación.

El tipo de interés a pagar por Banesto (Parte B), el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para el Periodo de Devengo de Interés en curso, más (ii) el margen medio de las Series A, B y C ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de Pago de cada Serie durante el Periodo de Devengo de Interés en curso, y más (iii) un 0,75%. El nocional del contrato de permuta financiera será para cada periodo de liquidación la media diaria durante el periodo de liquidación de la Parte A inmediatamente anterior del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

Al 31 de diciembre de 2010 existían intereses devengados no vencidos por el contrato de permuta financiera por importe de 744.753,32 y 1.203.427,97 miles de euros, a cobrar y a pagar respectivamente, registrados en los epígrafes de "Ajustes por periodificaciones".

## **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 Legal (18 de septiembre de 2050).

No se esperan cambios de tendencias significativos. Las perspectivas de recuperación están condicionadas a la evolución futura de la economía del país.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2010 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Derechos de Crédito:

<b>% TACP</b>	<b>11</b>	<b>13</b>	<b>15</b>
<b>Vida Media Serie A</b>	1,20	1,15	1,10
<b>Amortización Final</b>	18/06/2013	18/06/2013	18/06/2013
<b>Vida Media Serie B</b>	3,55	3,35	3,19
<b>Amortización Final</b>	18/09/2015	18/06/2015	18/03/2015
<b>Vida Media Serie C</b>	4,99	4,73	4,49
<b>Amortización Final</b>	18/12/2015	18/09/2015	18/06/2015

Anexo I

Denominación del Fondo:	EMPRESAS BANESTO 4		
Denominación del compartimento:	Santander de Titulización S.G.F.T., S.A		
Denominación de la gestora:	No		
Estados agregados:	Segundo Semestre		
Periodo:	BANCO SANTANDER, S.A.		
Entidades cedentes de los activos titulizados:			

INFORMACION RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACION

(Las cifras relativas a importes se consignarán en euros)

CUADRO A Tipología de activos titulizados	Situación actual xx/xx/xxxx				Situación cierre anual anterior xx/xx/xxxx				Situación inicial xx/xx/xxxx			
	Nº de activos vivos		Importe		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)	
Participaciones hipotecarias	0001		0030		0060		0090		0120		0150	
Certificados de transmisión hipotecaria	0002		0031		0061		0091		0121		0151	
Préstamos hipotecarios	0003		0032		0062		0092		0122		0152	
Cédulas hipotecarias	0004		0033		0063		0093		0123		0153	
Préstamos a promotores	0005		0034		0064		0094		0124		0154	
Préstamos a PYMES	0007		0036		0066		0096		0126		0156	
Préstamos a empresas	0008	3.042	0037	1.073.753.000	0067	4.425	0097	1.432.321.000	0127	6.059	0157	2.075.000.000
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
<b>Total</b>	0021	3.042	0050	1.073.753.000	0080	4.425	0110	1.432.321.000	0140	6.059	0170	2.075.000.000

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

CUADRO B					
Movimiento de la cartera de activos titulizados / Tasa de amortización anticipada					
	Situación actual xx/xx/xxxx			Situación cierre anual anterior xx/xx/xxxx	
Importe de Principal Fallido en el período	0199			0209	
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200		-305.706.000	0210	-424.652.000
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201		-52.862.000	0211	-218.027.000
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0202		-1.001.247.000	0212	-642.679.000
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el período (1)	0203			0213	
<b>Importe pendiente cierre del período (2)</b>	<b>0204</b>		<b>1.073.753.000</b>	<b>0214</b>	<b>1.432.321.000</b>
<b>Tasa amortización anticipada efectiva del período</b>	<b>0205</b>		<b>4,69</b>	<b>0215</b>	<b>11,00</b>

(1) En Fondos abiertos, importe de principal pendiente de reembolso en la fecha de presentación de la información de los nuevos activos incorporados en el período.  
(2) Importe del principal pendiente de reembolso de la totalidad de los activos (incluidas las nuevas incorporaciones del período) a fecha del informe

CUADRO C		Importe impagado						Principal pendiente no					
Total Impagados (1)		Nº de activos		Principal		Intereses ordinarios		Total		vencido		Deuda Total	
Hasta 1 mes	0700	176	0710	1.133.000	0720	43.000	0730	1.176.000	0740	18.110.000	0750	19.299.000	
De 1 a 2 meses	0701	45	0711	1.833.000	0721	21.000	0731	1.854.000	0741	5.846.000	0751	7.723.000	
De 2 a 3 meses	0702	39	0712	179.000	0722	17.000	0732	196.000	0742	4.286.000	0752	4.489.000	
De 3 a 6 meses	0703	22	0713	124.000	0723	6.000	0733	130.000	0743	506.000	0753	637.000	
De 6 a 12 meses	0704	26	0714	341.000	0724	8.000	0734	349.000	0744	302.000	0754	651.000	
De 12 a 18 meses	0705	42	0715	2.948.000	0725	67.000	0735	3.015.000	0745	1.288.000	0755	4.303.000	
De 18 meses a 2 años	0706	11	0716	138.000	0726	26.000	0736	164.000	0746	172.000	0756	336.000	
De 2 a 3 años	0707		0717		0727		0737		0747		0757		
Más de 3 años	0708	79	0718		0728		0738		0748	25.476.000	0758	25.476.000	
<b>Total</b>	<b>0709</b>	<b>440</b>	<b>0719</b>	<b>6.696.000</b>	<b>0729</b>	<b>188.000</b>	<b>0739</b>	<b>6.884.000</b>	<b>0749</b>	<b>55.986.000</b>	<b>0759</b>	<b>62.914.000</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 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 impagado				Principal pendiente no				Deuda Total		Valor garantía (3)		% Deuda / v. Tasación	
Hasta 1 mes	0770	45	0780	123.000	0790	21.000	0800	144.000	0810	8.582.000	0820	8.726.000	0830	19.537.000	0840	44,71	
De 1 a 2 meses	0771	11	0781	1.019.000	0791	17.000	0801	1.036.000	0811	2.380.000	0821	3.416.000	0831	10.817.000	0841	31,67	
De 2 a 3 meses	0772	11	0782	38.000	0792	9.000	0802	47.000	0812	3.436.000	0822	3.483.000	0832	6.009.000	0842	57,96	
De 3 a 6 meses	0773	3	0783	26.000	0793	2.000	0803	28.000	0813	224.000	0823	252.000	0833	592.000	0843	42,73	
De 6 a 12 meses	0774		0784		0794		0804		0814		0824		0834		0844	0,00	
De 12 a 18 meses	0775	5	0785	751.000	0795	11.000	0805	762.000	0815	354.000	0825	1.116.000	0835	4.554.000	0845	24,50	
De 18 meses a 2 años	0776		0786		0796		0806		0816		0826		0836		0846	0,00	
De 2 a 3 años	0777		0787		0797		0807		0817		0827		0837		0847	0,00	
Más de 3 años	0778	13	0788		0798		0808		0818	22.193.000	0828	22.193.000	0838	42.612.000	0848	52,08	
<b>Total</b>	<b>0779</b>	<b>88</b>	<b>0789</b>	<b>1.957.000</b>	<b>0799</b>	<b>60.000</b>	<b>0809</b>	<b>2.017.000</b>	<b>0819</b>	<b>37.169.000</b>	<b>0829</b>	<b>39.207.000</b>	<b>0839</b>	<b>84.121.000</b>	<b>0849</b>	<b>46,60</b>	

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

CUADRO D	Situación actual xx/xx/xxxx								Situación cierre anual anterior xx/xx/xxxx								Escenario inicial			
	Tasa de activos dudosos	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación	Tasa de recuperación	Tasa de activos dudosos	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación	Tasa de recuperación	Tasa de activos dudosos	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación	Tasa de recuperación	Tasa de activos dudosos	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación	Tasa de recuperación				
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886	0904	0922	0940	0958	0976	0994	1012	1030	1048								
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	0869	0887	0905	0923	0941	0959	0977	0995	1013	1031	1049								
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888	0906	0924	0942	0960	0978	0996	1014	1032	1050								
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889	0907	0925	0943	0961	0979	0997	1015	1033	1051								
Préstamos a promotores	0854	0872	0890	0908	0926	0944	0962	0980	0998	1016	1034	1052								
Préstamos a PYMES	0855	0873	0891	0909	0927	0945	0963	0981	0999	1017	1035	1053								
Préstamos a empresas	0856	3,23 0874	0892	0,00 0910	0928	17,00 0946	0,00 0964	57,00 0982	0,00 1000	3,23 1018	1036	0,00 1054								
Préstamos Corporativos	0857	0875	0893	0911	0929	0947	0965	0983	1001	1019	1037	1055								
Bonos de Tesorería	0858	0876	0894	0912	0930	0948	0966	0984	1002	1020	1038	1056								
Deuda Subordinada	0859	0877	0895	0913	0931	0949	0967	0985	1003	1021	1039	1057								
Créditos AAPP	0860	0878	0896	0914	0932	0950	0968	0986	1004	1022	1040	1058								
Préstamos Consumo	0861	0879	0897	0915	0933	0951	0969	0987	1005	1023	1041	1059								
Préstamos automoción	0862	0880	0898	0916	0934	0952	0970	0988	1006	1024	1042	1060								
Cuotas arrendamiento financiero	0863	0881	0899	0917	0935	0953	0971	0989	1007	1025	1043	1061								
Cuentas a cobrar	0864	0882	0900	0918	0936	0954	0972	0990	1008	1026	1044	1062								
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0901	0919	0937	0955	0973	0991	1009	1027	1045	1063								
Bonos de titulización	0866	0884	0902	0920	0938	0956	0974	0992	1010	1028	1046	1064								
Otros	0867	0885	0903	0921	0939	0957	0975	0993	1011	1029	1047	1065								

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

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

(B) Determinada por el cociente entre el principal de los activos clasificados como fallidos a la fecha de presentación de la información y, el principal pendiente del total de los activos dados de alta en el balance a la fecha de presentación de la información más el principal de los activos clasificados como fallidos. Se considerará la definición de fallidos recogida en la Circular (no necesariamente coincidente con la definición de la escritura o folleto, recogidas en el estado S05.4).

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

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

CUADRO E	Situación actual xx/xx/xxxx		Situación cierre anual anterior xx/xx/xxxx				Situación inicial xx/xx/xxxx							
	Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
	Inferior a 1 año	1300	1.177	1310		83.779.000	1320	1.235	1330		146.595.000	1340	2.199	1350
Entre 1 y 2 años	1301	371	1311		77.002.000	1321	1.189	1331		127.666.000	1341	686	1351	137.575.000
Entre 2 y 3 años	1302	581	1312		181.995.000	1322	372	1332		139.467.000	1342	1.263	1352	206.549.000
Entre 3 y 5 años	1303	295	1313		172.243.000	1323	775	1333		270.813.000	1343	950	1353	365.882.000
Entre 5 y 10 años	1304	284	1314		329.318.000	1324	440	1334		457.475.000	1344	507	1354	522.639.000
Superior a 10 años	1305	334	1315		229.416.000	1325	414	1335		290.305.000	1345	444	1355	356.747.000
<b>Total</b>	<b>1306</b>	<b>3.042</b>	<b>1316</b>		<b>1.073.753.000</b>	<b>1326</b>	<b>4.425</b>	<b>1336</b>		<b>1.432.321.000</b>	<b>1346</b>	<b>6.059</b>	<b>1356</b>	<b>2.075.000.000</b>
Vida residual media ponderada (años)	1307	0,72				1327	6,00				1347	5,00		
(1) Los intervalos se entenderán excluido el inicio del mismo e incluido el final (p.e. Entre 1 y 2 años: superior a 1 año y menor o igual a 2 años)														
Antigüedad	Situación actual xx/xx/xxxx		Situación cierre anual anterior xx/xx/xxxx				Situación inicial xx/xx/xxxx							
	Antigüedad media ponderada		Años		Años		Años		Años		Años		Años	
	0630	1,00			0632	0,00			0634	0,00				

Denominación del Fondo:	EMPRESAS BANESTO 4		
Denominación del compartimento:			
Denominación de la gestora:	Santander de Titulización S.G.F.T., S.A		
Estados agregados:	No		
Periodo:	Segundo Semestre		
Mercados de cotización de los valores emitidos:			

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

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

Situación actual xxxx/xxxx						Situación cierre anual xxxx/xxxx				Escenario inicial xxxx/xxxx				
Serie (2)	Denominación		Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media estimada de los pasivos (1)
	serie	0101												
	0100	0101	0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0330863004		SERIE A	16.600	42.000	692.978.000	0,00	16.600	67.000	1.118.077.000	67,00	16.600	100.000	1.660.000.000	175,00
ES0330863012		SERIE B	2.075	100.000	207.500.000	0,00	2.075	100.000	207.500.000	354,00	2.075	100.000	207.500.000	573,00
ES0330863020		SERIE C	2.075	100.000	207.500.000	0,00	2.075	100.000	207.500.000	471,00	2.075	100.000	207.500.000	724,00
<b>Total</b>			8006	20.750	1.107.978.000		8045	20.750	1.533.077.000		8085	20.750	2.075.000.000	
				20.750	1.107.978.000			20.750	1.533.077.000			20.750	2.075.000.000	

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

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

CUADRO B										Importe pendiente					
Serie (2)	Denominación		Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Principal no vencido	Principal pagado	Intereses pagados	Total pendiente (7)		
	serie	9940												9950	9960
ES0330863004	SERIE A		No Subordinada	ESM	0,30	1,32	360	12		692.978.000			692.978.000		
ES0330863012	SERIE B		Subordinada	ESM	0,60	1,62	360	12		207.500.000			207.500.000		
ES0330863020	SERIE C		Subordinada	ESM	1,75	2,77	360	12		207.500.000			207.500.000		
<b>Total</b>									9228	9085	1.107.978.000	9095	9105	9115	1.107.978.000
									0	0	1.107.978.000	0	0	0	1.107.978.000

(1) La gestora deberá cumplimentar la denominación de la serie (ISIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se rellenará exclusivamente la columna de denominación.  
(2) La gestora deberá indicar si la serie es subordinada o no subordinada (S=Subordinada; NS: No subordinada)  
(3) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponda en cada caso (EURBOR un año, EURBOR a tres meses...). En el caso de tipos fijos esta columna se cumplimentará con el término "fijo".  
(4) En el caso de tipos fijos esta columna no se cumplimentará.  
(5) Días acumulados desde la última fecha de pago.  
(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago.  
(7) Incluye el principal no vencido y todos los importes pagados a la fecha de la declaración.

CUADRO C			Situación actual xx/xx/xxxx				Situación cierre anual anterior xx/xx/xxxx											
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses									
Serie (2)	Denominación serie	Fecha final (2)	Pagos del periodo (3)		Pagos acumulados (4)		Pagos del periodo (3)		Pagos acumulados (4)									
			7270	7280	7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370					
ES0330863004	SERIE A	2050-09-18		425.099.000	967.022.000		9.748.000	22.234.000	541.923.000	541.923.000	12.486.000	12.486.000						
ES0330863012	SERIE B	2050-09-18				2.838.000	4.792.000				1.954.000	1.954.000						
ES0330863020	SERIE C	2050-09-18				5.270.000	8.570.000				3.300.000	3.300.000						
<b>Total</b>			<b>7305</b>	<b>425.099.000</b>	<b>7315</b>	<b>967.022.000</b>	<b>7325</b>	<b>17.856.000</b>	<b>7335</b>	<b>35.596.000</b>	<b>7345</b>	<b>541.923.000</b>	<b>7355</b>	<b>541.923.000</b>	<b>7365</b>	<b>17.740.000</b>	<b>7375</b>	<b>17.740.000</b>
				425.099.000	967.022.000		17.856.000	35.596.000	541.923.000	541.923.000	17.740.000	17.740.000						

(1) La gestora deberá cumplimentar la denominación de la serie (SIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se rellenará exclusivamente la columna de denominación.  
(2) Entendiendo como fecha final aquella que de acuerdo con la documentación contractual determine la extinción del Fondo, siempre que no se haya producido previamente una causa de liquidación anticipada.  
(3) Total de pagos realizados desde el último cierre anual.  
(4) Total de pagos realizados desde la fecha de constitución del Fondo.

CUADRO D							Calificación						
Serie (2)		Denominación serie		Fecha último cambio de calificación crediticia		Agencia de calificación crediticia (2)		Situación actual		Situación cierre anual anterior		Situación inicial	
3300		3301		3310		3330		3350		3360		3370	
ES0330863004		SERIE A				Moody's		Aaa		Aaa		Aaa	
ES0330863012		SERIE B				Moody's		A1		A1		A1	
ES0330863020		SERIE C				Moody's		Baa3		Baa3		Baa3	

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

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

Denominación del Fondo:	EMPRESAS BANESTO 4
Denominación del compartimento:	
Denominación de la gestora:	Santander de Titulacion S.G.F.T., S.A
Estado agregado:	No
Periodo:	Segundo Semestre

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS		Situación actual		Situación cierre anual anterior xx/xx/xxxx	
<i>(Las cifras relativas a importes se consignarán en euros)</i>		xx/xx/xxxx		xx/xx/xxxx	
1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010	415.403.000	1010		421.225.000
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	38,69	1020		33,51
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,00	1040		0,71
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	Si	
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No	
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No	
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090		1090		
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si	
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total bonos. (3)	0120		1120		67,31
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150		1150		
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160		1160		
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170		1170		
13. Otros (S/N) (4)	0180		1180	No	

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

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

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

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

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias		Selección de NIF	Número de NIF	Denominación	
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes (5)	0200	NIF	A28000012	1210	BANESTO
Permutas financieras de tipos de interes	0210	NIF	A28000012	1220	BANESTO
Permutas financieras de tipos de cambio	0220			1230	
Otras Permutas financieras	0230			1240	
Contraparte de la Línea de Liquidez	0240			1250	
Entidad Avalista	0250			1260	
Contraparte del derivado de crédito	0260			1270	

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

Denominación del Fondo:	EMPRESAS BANESTO 4
Denominación del compartimento:	
Denominación de la gestora:	Santander de Titulización S.G.F.T., S.A
Estado agregado:	No
Periodo:	Segundo Semestre

**CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO**

(Las cifras relativas a importes se consignarán en euros)

Concepto (1)	Meses	Días	Importe Impagado acumulado				Ratio (2)				Ref. Folleto
			Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago				
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior	0010	0030	0100	0200	0300	0400	1120				
2. Activos Morosos por otras razones			0110	0210	0310	0410	1130				
<b>Total Morosos</b>			<b>0120</b>	<b>0220</b>	<b>0320</b>	<b>0420</b>	<b>1140</b>			<b>1280</b>	
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o sup	0050	0060	0130	0230	0330	0430	1150				
4. Activos Fallidos por otras razones			0140	0240	0340	0440	1160				
<b>Total Fallidos</b>			<b>0150</b>	<b>0250</b>	<b>0350</b>	<b>0450</b>	<b>1200</b>			<b>1290</b>	

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

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

Otras ratios relevantes	Ratio (2)				Ref. Folleto
	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago		
0159	0160	0260	0360	0460	
0169	0170	0270	0370	0470	
0179	0180	0280	0380	0480	
0189	0190	0290	0390	0490	

TRIGGERS (3)	Denominación Serie	Limite	% Actual	Última Fecha Pago	Referencia Folleto
Amortización secuencial: series (4) 0498	0499	0500	0520	0540	0560
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5) 0504	0505	0506	0526	0546	0566
No Reducción del Fondo de Reserva (6)	0512	0532	0552	0572	
OTROS TRIGGERS (3) 0511		0513	0523	0553	0573

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

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

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

(6) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto a la no reducción del fondo de reserva se indicará el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido.

Denominación del Fondo:	EMPRESAS BANESTO 4
Denominación del compartimento:	
Denominación de la gestora:	Santander de Titulización S.G.F.T., S.A
Estado agregado:	No
Periodo:	Segundo Semestre

**OTRA INFORMACION RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS**

(Las cifras relativas a importes se consignarán en euros)

Distribución geográfica activos titulizados	Situación actual xxxxxxxx				Situación cierre anual anterior 31/12/xxxx				Situación inicial xxxxxxxx			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)	
Andalucía	0400	421	0426	80.507.000	0452	566	0478	126.802.000	0504	829	0530	193.290.000
Aragón	0401	81	0427	18.364.000	0453	119	0479	23.881.000	0505	144	0531	31.562.000
Asturias	0402	45	0428	2.699.000	0454	76	0480	6.109.000	0506	113	0532	19.812.000
Baleares	0403	56	0429	72.572.000	0455	87	0481	128.760.000	0507	120	0533	171.676.000
Canarias	0404	103	0430	37.097.000	0456	126	0482	42.787.000	0508	170	0534	86.464.000
Cantabria	0405	78	0431	4.934.000	0457	108	0483	8.955.000	0509	130	0535	12.268.000
Castilla-León	0406	115	0432	9.654.000	0458	198	0484	14.097.000	0510	270	0536	25.487.000
Castilla La Mancha	0407	159	0433	26.096.000	0459	224	0485	33.094.000	0511	307	0537	58.284.000
Cataluña	0408	461	0434	332.113.000	0460	682	0486	380.196.000	0512	940	0538	453.671.000
Ceuta	0409	435	0435	42.733.000	0461		0487		0513	6	0539	1.541.000
Extremadura	0410	70	0436	3.721.000	0462	104	0488	7.855.000	0514	131	0540	11.723.000
Galicia	0411	167	0437	28.991.000	0463	264	0489	45.094.000	0515	398	0541	65.425.000
Madrid	0412	569	0438	310.881.000	0464	842	0490	399.992.000	0516	1.139	0542	609.629.000
Melilla	0413	55	0439	9.837.000	0465	6	0491	493.000	0517	7	0543	592.000
Murcia	0414	37	0440	11.652.000	0466	74	0492	12.954.000	0518	111	0544	19.931.000
Navarra	0415	145	0441	77.744.000	0467	44	0493	14.304.000	0519	58	0545	19.916.000
La Rioja	0416	41	0442	3.803.000	0468	54	0494	6.453.000	0520	62	0546	9.003.000
Comunidad Valenciana	0417	0443			0469	647	0495	65.797.000	0521	868	0547	115.268.000
País Vasco	0418	4	0444	355.000	0470	204	0496	114.696.000	0522	259	0548	169.458.000
<b>Total España</b>	<b>0419</b>	<b>3.042</b>	<b>0445</b>	<b>1.073.753.000</b>	<b>0471</b>	<b>4.425</b>	<b>0497</b>	<b>1.432.321.000</b>	<b>0523</b>	<b>6.059</b>	<b>0549</b>	<b>2.075.000.000</b>
Otros países Unión Europea	0420		0446		0472		0498		0524		0550	
Resto	0422		0448		0474		0500		0526		0552	
<b>Total general</b>	<b>0425</b>	<b>3.042</b>	<b>0450</b>	<b>1.073.753.000</b>	<b>0475</b>	<b>4.425</b>	<b>0501</b>	<b>1.432.321.000</b>	<b>0527</b>	<b>6.059</b>	<b>0553</b>	<b>2.075.000.000</b>

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

Divisa / Activos titulizados	Situación actual xxxxxxxx			Situación cierre anual anterior 31/12/xxxx			Situación inicial xxxxxxxx											
	Nº de activos vivos	Importe pendiente en Divisa (1)	Importe	Nº de activos vivos	Importe pendiente en Divisa (1)	Importe pendiente en euros	Nº de activos vivos	Importe pendiente en Divisa (1)	Importe pendiente en euros (1)									
Euro - EUR	0571	3.042	0577	1.073.753.000	0583	1.073.753.000	0600	4.425	0606	1.432.321.000	0611	1.432.321.000	0620	6.059	0626	2.075.000.000	0631	2.075.000.000
EEUU Dólar - USD	0572		0578		0584		0601		0607		0612		0621		0627		0632	
Japón Yen - JPY	0573		0579		0585		0602		0608		0613		0622		0628		0633	
Reino Unido Libra - GBP	0574		0580		0586		0603		0609		0614		0623		0629		0634	
Otras	0575				0587		0604				0615		0624				0635	
<b>Total</b>	<b>0576</b>	<b>3.042</b>			<b>0588</b>	<b>1.073.753.000</b>	<b>0605</b>	<b>4.425</b>			<b>0616</b>	<b>1.432.321.000</b>	<b>0625</b>	<b>6.059</b>		<b>0636</b>		<b>2.075.000.000</b>

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

CUADRO C Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual xxxxxxxx				Situación cierre anual anterior 31/12/xxxx				Situación inicial xxxxxxxx			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
0% - 40%	1100	301	1110	101.591.000	1120	3.949	1130	979.061.000	1140	5.534	1150	1.561.661.000
40% - 60%	1101	205	1111	151.141.000	1121	292	1131	222.479.000	1141	294	1151	239.987.000
60% - 80%	1102	98	1112	64.098.000	1122	157	1132	202.280.000	1142	193	1152	223.022.000
80% - 100%	1103	27	1113	23.961.000	1123	23	1133	27.269.000	1143	33	1153	48.875.000
100% - 120%	1104	12	1114	12.433.000	1124	2	1134	368.000	1144	2	1154	222.000
120% - 140%	1105	7	1115	2.427.000	1125	1	1135	723.000	1145	2	1155	1.049.000
140% - 160%	1106	8	1116	2.654.000	1126	1	1136	171.000	1146	1	1156	164.000
superior al 160%	1107	80	1117	117.687.000	1127		1137		1147		1157	
<b>Total</b>	<b>1108</b>	<b>738</b>	<b>1118</b>	<b>475.992.000</b>	<b>1128</b>	<b>4.425</b>	<b>1138</b>	<b>1.432.321.000</b>	<b>1148</b>	<b>6.059</b>	<b>1158</b>	<b>2.075.000.000</b>
<b>Media ponderada (%)</b>			<b>1119</b>	<b>51,83</b>			<b>1139</b>	<b>56,05</b>			<b>1159</b>	<b>57,13</b>

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

CUADRO D							
Rendimiento índice del periodo	Número de activos vivos		Importe Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)
1390	1400		1410		1420		1430
134 TIPO MEDIO PREST.HIPOTECARIOS CONJUNTO ENTIDADES		15		1.049.000		2,24	4
136 MIBOR HIPOTECARIO A 1 AÑO		2		2.059.000		0,00	2
140 TRH TOTAL ENTIDADES		315		73.353.000		0,00	
142 EURBOR HIPOTECARIO A 1 AÑO		686		153.240.000		0,00	
202 EURBOR A UN MES		29		5.849.000		0,00	
MIBOR HIPOTECARIO A 1 AÑO		852		269.022.000		0,00	
TRH TOTAL ENTIDADES		10		391.000		0,97	2
EURBOR HIPOTECARIO A 1 AÑO		10		840.000		0,15	3
216 EURBOR HIPOTECARIO MEDIA PENULTIMO MES NATURAL		100		37.903.000		0,23	
EURBOR A 3 MESES		3		319.000		0,00	6
EURBOR A 6 MESES		42		193.766.000		0,03	
EURBOR A 1 AÑO		274		69.643.000		0,09	
216 EURBOR HIPOTECARIO MEDIA PENULTIMO MES NATURAL		287		142.241.000		0,05	
MIBOR A 3 MESES		1		2.681.000		0,00	2
MIBOR A 1 AÑO		3		1.494.000		0,53	1
330 MEDIA DIA A DIA, MIBOR 1 AÑO ULTIMOS 30 DIAS		7		958.000		0,64	2
332 MEDIA DIA A DIA, MIBOR 1 AÑO ULTIMOS 180 DIAS		3		8.000		0,00	
452 JUNTA EXTREMADURA 2002		1		45.000		0,00	3
455 CONV.ACTIVIDADES PRODUCTIVA JTA.CASTILLA-LA MANCHA		67		2.408.000		0,00	4
FU INTERES FV.O.		37		3.237.000		0,00	1
CONV.ACTIVIDADES PRODUCTIVA JTA.CASTILLA-LA MAN		283		112.299.000		0,00	
MIBOR A 1 AÑO		3		95.000		0,00	2
MIBOR A 1 AÑO		7		718.000		0,00	3
MIBOR A 1 AÑO		5		135.000		0,00	2
<b>Total</b>	<b>1405</b>	<b>3.042</b>	<b>1415</b>	<b>1.073.753.000</b>	<b>1425</b>	<b>2,30</b>	<b>1435</b>
(1) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponda en cada caso (EURBOR un año, LIBOR...).		3042		1073753000		4,93	37
(2) En el caso de tipos fijos no se cumplimentará la columna de margen ponderado y se indicará el tipo de interés medio ponderado de los activos a tipo fijo en la columna de "tipo de interés medio ponderado".							

CUADRO E Tipo de interés nominal	Situación actual xx/xx/xxxx			Situación cierre anual anterior 31/12/xxxx			Situación inicial xx/xx/xxxx					
	Nº de activos vivos		Importe pendiente	Nº de activos vivos		Importe pendiente	Nº de activos vivos		Importe pendiente			
Inferior al 1%	1500	725	1521	11.919.000	1542	1.159	1563	36.047.000	1584	1.664	1605	188.866.000
1% - 1,49%	1501	17	1522	22.504.000	1543	68	1564	122.002.000	1585		1606	
1,5% - 1,99%	1502	837	1523	407.015.000	1544	748	1565	461.916.000	1586	2	1607	472.000
2% - 2,49%	1503	337	1524	239.670.000	1545	373	1566	246.095.000	1587	34	1608	86.966.000
2,5% - 2,99%	1504	219	1525	79.868.000	1546	389	1567	204.639.000	1588	93	1609	307.556.000
3% - 3,49%	1505	170	1526	126.339.000	1547	257	1568	69.093.000	1589	151	1610	172.989.000
3,5% - 3,99%	1506	104	1527	35.735.000	1548	188	1569	47.909.000	1590	223	1611	112.434.000
4% - 4,49%	1507	74	1528	29.975.000	1549	111	1570	39.666.000	1591	246	1612	157.484.000
4,5% - 4,99%	1508	64	1529	18.615.000	1550	103	1571	65.778.000	1592	243	1613	218.949.000
5% - 5,49%	1509	110	1530	42.597.000	1551	178	1572	48.839.000	1593	391	1614	165.399.000
5,5% - 5,99%	1510	36	1531	43.242.000	1552	65	1573	54.780.000	1594	699	1615	312.281.000
6% - 6,49%	1511	21	1532	5.429.000	1553	54	1574	13.944.000	1595	493	1616	239.133.000
6,5% - 6,99%	1512	27	1533	5.477.000	1554	59	1575	2.746.000	1596	269	1617	49.444.000
7% - 7,49%	1513	15	1534	258.000	1555	61	1576	2.316.000	1597	234	1618	16.585.000
7,5% - 7,99%	1514	24	1535	572.000	1556	86	1577	3.307.000	1598	228	1619	11.391.000
8% - 8,49%	1515	38	1536	688.000	1557	117	1578	3.977.000	1599	273	1620	11.878.000
8,5% - 8,99%	1516	75	1537	1.321.000	1558	150	1579	3.628.000	1600	302	1621	9.773.000
9% - 9,49%	1517	45	1538	957.000	1559	89	1580	2.156.000	1601	193	1622	5.621.000
9,5% - 9,99%	1518	65	1539	939.000	1560	105	1581	2.056.000	1602	175	1623	4.457.000
Superior al 10%	1519	40	1540	635.000	1561	85	1582	1.427.000	1603	148	1624	3.322.000
<b>Total</b>	<b>1520</b>	<b>3.042</b>	<b>1541</b>	<b>1.073.753.000</b>	<b>1562</b>	<b>4.425</b>	<b>1583</b>	<b>1.432.321.000</b>	<b>1604</b>	<b>6.059</b>	<b>1625</b>	<b>2.075.000.000</b>
Tipo de interés medio ponderado (%)			9542	3,00			9584	3,00			1626	4,00

CUADRO F													
Concentración		Situación actual xx/xx/xxxx				Situación cierre anual anterior 31/12/xxxx				Situación inicial xx/xx/xxxx			
		Porcentaje		CNAE		Porcentaje		CNAE		Porcentaje		CNAE	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración		2000	35,98			2030	2.971,00			2060	2.250,00		
Sector:(1)	HOTELES Y ALOJAMIENTOS SIMILARES	2010	6,22	2020	5510	2040	466,00	2050	5500	2070	322,00	2080	5500
(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración. (2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación.													

Divisa / Pasivos emitidos por el Fondo	Situación actual xx/xx/xxxx				Situación inicial xx/xx/xxxx							
	Nº de pasivos emitidos	Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros	Nº de pasivos emitidos	Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros				
Euro - EUR	3000	20.750	3060	1.107.978.000	3110	1.107.978.000	3170	20.750	3230	2.075.000.000	3250	2.075.000.000
EEUU Dólar - USD	3010		3070		3120		3180		3231		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3232		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3233		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
<b>Total</b>	<b>3050</b>	<b>20.750</b>			<b>3160</b>	<b>1.107.978.000</b>	<b>3220</b>	<b>20.750</b>			<b>3300</b>	<b>2.075.000.000</b>

Las Cuentas Anuales de Fondo de Titulización de Activos, Empresas Banesto 4, anteriormente transcritas, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2010 (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 52 (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 2011 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~~ Vallé

D. Alfonso ~~de Castro~~ González

~~D. Jesús Cepeda~~ Caro

D. Gabriel de Escalante Yanguela

D. Enrique Silva Bravo

D. José Antonio ~~Sole~~ Ramos