

Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 4

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio 2011, junto
con el Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

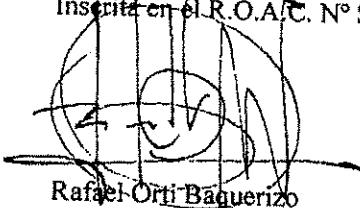
Hemos auditado las cuentas anuales de FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 4 (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes 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 (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 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2011, 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.

Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 4 de la memoria adjunta, en la que se menciona que, al 31 de diciembre de 2011, el Fondo ha tenido un volumen de derechos de crédito dudosos por importe de 114.728 miles de euros (10,40% de los activos totales del Fondo), para los que los Administradores de la Sociedad Gestora han estimado unas necesidades de correcciones de valor por deterioro por importe de 55.856 miles de euros. Como consecuencia de lo anterior y de las condiciones establecidas para la amortización de los bonos, el Fondo ha dispuesto totalmente del Fondo de Reserva constituido con el fin de atender a sus obligaciones de pago, situándose éste por debajo del mínimo requerido al 31 de diciembre de 2011, según se indica en la Nota 6 de la Memoria integrante de las cuentas anuales. Asimismo, tal y como se indica en la Nota 3-g de la Memoria adjunta, el Fondo ha procedido a repercutir la diferencia entre los ingresos y gastos devengados, teniendo en cuenta el orden inverso de dicha prelación de pagos, a los pasivos del Fondo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 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 2011. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

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



Rafael Orri Baquerizo

21 de marzo de 2012



Miembro ejerciente:

DELOITTE, S.L.

Año 2012 N° 01/12/04281
COPIA GRATUITA

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

Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 4

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio 2011

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 4

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2011	2010 (*)	PASIVO	Nota	2011	2010 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		726.672	969.837	PASIVO NO CORRIENTE		892.981	1.080.837
Activos financieros a largo plazo		726.672	969.837	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		892.981	1.080.837
Derechos de crédito	4	715.076	963.002	Obligaciones y otros valores negociables	7	892.981	1.080.837
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		602.906	756.937
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Series Subordinadas		369.900	369.900
Préstamos hipotecarios		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(79.825)	(46.000)
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	-	-
Préstamos a empresas		716.675	927.298	Préstamo subordinado		609	376
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(609)	(376)
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		35.601	65.418	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(37.200)	(29.714)	Otros pasivos financieros		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otros		-	-
Derivados	14	11.596	6.835	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados de cobertura		11.596	6.835			-	-
Otros activos financieros		-	-	PASIVO CORRIENTE		197.929	362.930
Garantías financieras		-	-	Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Otros		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Activos por impuesto diferido		-	-	Pasivos financieros a corto plazo		197.855	362.840
Otros activos no corrientes		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	10	504	530
		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	7	197.298	361.863
ACTIVO CORRIENTE		375.834	480.765	Series no subordinadas		192.415	356.164
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	31.260	26.820	Series subordinadas		-	-
Activos financieros a corto plazo		254.910	367.333	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	(3.802)
Deudores y otras cuentas a cobrar		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		4.883	7.396
Derechos de crédito	4	254.910	367.333	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Participaciones hipotecarias		-	-	Intereses vencidos e impagados		-	2.105
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Deudas con entidades de crédito	8	-	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Préstamo subordinado		-	233
Cédulas hipotecarias		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(40)	(233)
Préstamos a empresas		192.415	347.305	Intereses y gastos devengados no vencidos		40	-
Cédulas territoriales		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Créditos AAPP		-	-	Intereses vencidos e impagados		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Derivados	14	53	447
Préstamo automoción		-	-	Derivados de cobertura		53	447
Arrendamiento financiero		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Bonos de titulización		-	-	Importe bruto		-	-
Activos dudosos		79.127	32.808	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(18.656)	(14.902)	Ajustes por periodificaciones	9	74	90
Intereses y gastos devengados no vencidos		1.536	1.641	Comisiones		45	57
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión sociedad gestora		45	57
Intereses vencidos e impagados		488	481	Comisión administrador		77	53
Derivados		-	-	Comisión agente financiero/pagos		-	-
Derivados de cobertura		-	-	Comisión variable - resultados realizados		18.824	18.726
Otros activos financieros		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Garantías financieras		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(18.901)	(18.779)
Otros		-	-	Otras comisiones		-	-
Ajustes por periodificaciones	6	59	34	Otros		29	33
Comisiones		-	-			-	-
Otros		59	34	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	11	11.596	6.835
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6	89.605	86.578	Coberturas de flujos de efectivo	14	11.596	6.835
Tesorería		89.605	86.578	Gastos de constitución en transición		-	-
Otros activos líquidos equivalentes		-	-			-	-
TOTAL ACTIVO		1.102.506	1.450.602	TOTAL PASIVO		1.102.506	1.450.602

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

Las Notas 1 a 15, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2011.

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 4

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		31.084	37.556
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	30.429	37.079
Otros activos financieros	6	655	477
Intereses y cargas asimilados		(21.564)	(20.662)
Obligaciones y otros valores negociables	7	(21.552)	(20.654)
Deudas con entidades de crédito	8	(12)	(8)
Otros pasivos financieros		-	-
Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)	14	(121)	(8.670)
MARGEN DE INTERESES		9.399	8.224
Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio (neto)		-	-
Otros ingresos de explotación		-	-
Otros gastos de explotación		(3.038)	(1.028)
Servicios exteriores	12	(40)	(413)
Servicios de profesionales independientes		(7)	(6)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		(33)	(407)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	9	(2.998)	(615)
Comisión de Sociedad gestora		(246)	(313)
Comisión administración		(24)	(24)
Comisión del agente financiero/pagos		-	-
Comisión variable - resultados realizados		(1.923)	(137)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	5	(805)	(141)
Deterioro de activos financieros (neto)	4	(28.899)	(36.505)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito		(28.899)	(36.505)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta	5	(7.647)	(3.367)
Repercusión de pérdidas (ganancias)	7, 8 y 9	30.185	32.676
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 15, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011.

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 4

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	7.432	21.842
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	9.038	18.088
Intereses cobrados de los activos titulizados	28.523	42.507
Intereses pagados por valores de titulización	(19.639)	(15.215)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(514)	(9.464)
Intereses cobrados de inversiones financieras	668	260
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(2.093)	(175)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(258)	(175)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	-	-
Comisiones pagadas al agente financiero	-	-
Comisiones variables pagadas	(1.825)	-
Otras comisiones	(10)	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	487	3.929
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	487	3.977
Pagos de provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-
Otros	-	(48)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(4.405)	(68.982)
Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización	-	-
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	-
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(4.405)	(68.982)
Cobros por amortización de derechos de crédito	313.374	356.870
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	(2.151)
Pagos por amortización de valores de titulización	(317.779)	(423.701)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	-	-
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	-	-
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	-	-
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	3.027	(47.140)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	86.578	133.718
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	89.605	86.578

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

Las Notas 1 a 15, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2011.

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 4

ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
Activos financieros disponibles para la venta		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
Cobertura de los flujos de efectivo		
Ganancias (pérdidas) por valoración	4.610	(16.567)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	4.640	(16.567)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	121	8.670
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(4.761)	7.897
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	141
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	(141)
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-

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

Las Notas 1 a 15, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2011.

Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 4

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2011

1. Reseña del Fondo

Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 4 (en adelante, "el Fondo") se constituyó, mediante Escritura Pública de fecha 29 de octubre de 2007, al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización y, en lo no contemplado en el mismo, por las reglas contenidas en la Ley 19/1992, de 7 de julio.

El Fondo constituye un patrimonio separado y tiene el carácter de cerrado. 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 con garantía personal o con otra garantía real) concedidos por la División de Banca Comercial de Banco Santander, S.A. 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 ocho series de bonos de titulización, por un importe total de 3.586.000 miles de euros (véase Nota 7). El desembolso de los bonos de titulización, se produjo el 2 de noviembre de 2007, fecha en la que comenzaron a devengarse los ingresos y gastos del Fondo.

El Fondo carece de personalidad jurídica y es gestionado por Santander de Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. (en adelante, "la Sociedad Gestora", entidad integrada en el Grupo Santander). La comisión de administración que se paga a la Sociedad Gestora se calcula como el 0,019% anual del valor de los bonos de titulización pendientes de amortización en la fecha anterior a la de pago de dichos bonos, con un mínimo anual de 70 miles de euros.

La gestión y administración de los préstamos corresponden a la sociedad emisora de los mismos, Banco Santander, S.A., (en adelante, el Banco), obteniendo por dicha gestión una contraprestación trimestral de 6.000 euros (Impuesto sobre el Valor Añadido incluido) y una parte extraordinaria equivalente al interés extraordinario devengado por los bonos de la serie F, siendo una cantidad variable igual al exceso de liquidez tras satisfacer los conceptos que ocupan un lugar precedente en el orden de prelación de pagos. En el caso de que dicho margen de intermediación fuese negativo, se 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 el Banco.

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 comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujo de efectivo y la memoria, de la que forman parte los estados financieros públicos S.05.01, S.05.02, S.05.03, S.05.04 y el apartado correspondiente a las notas explicativas del estado S.06, adjuntos en el Anexo. Las cuentas anuales se han preparado a partir de los

registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2011 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 15 de febrero de 2012.

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 14) 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 2011, 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 2011, las correspondientes al ejercicio anterior, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28ª de la citada Circular, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2010 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2011 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2010.

Durante el ejercicio 2011, de acuerdo con lo establecido en la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se han producido cambios en determinados criterios de registro a efectos de presentación respecto al ejercicio 2010 en el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y el Estado de Flujos de Efectivo. Dichos cambios implican básicamente la inclusión de los siguientes epígrafes adicionales:

- Intereses vencidos e impagados de los Derechos de Crédito, Bonos y Préstamos subordinado, en el Balance.
- Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo, en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.
- Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta, en el Estado de Flujos de Efectivo.

Como consecuencia de estos cambios, se han modificado los datos comparativos referidos al ejercicio 2010 para adecuarlos a los nuevos criterios.

e) Agrupación de partidas

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

f) Corrección de errores

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha puesto de manifiesto ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2010.

g) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2011 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2010.

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 2011, 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 2011, 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.

v. Valor razonable de los activos y pasivos financieros

Dada la naturaleza y composición de los activos y pasivos financieros del Fondo, excluidos los derivados financieros cuya descripción se detalla en el apartado iii. de esta Nota, los vencimientos residuales de aquellos activos y pasivos financieros remunerados, en su caso, a tipo fijo, así como la desviación porcentual existente con respecto a los tipos de interés actuales de mercado, el valor razonable de los activos y de los pasivos financieros del Fondo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no difiere significativamente de sus correspondientes valores en libros a dichas fechas.

c) Deterioro del valor de los activos financieros

i. Definición

Un activo financiero se considera deteriorado (y, consecuentemente, se corrige su valor en libros para reflejar el efecto de su deterioro) cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido un evento, o

el efecto combinado de varios de ellos, que dan lugar a un impacto negativo en los flujos de efectivo futuros que se estimaron en el momento de formalizarse la transacción.

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

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

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

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

ii. Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado

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

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

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 apartado f) anterior, sea negativa, se repercute a los pasivos emitidos por el Fondo, a través de la cuenta correctora de pasivo "Correcciones de valor por repercusión de pérdidas" del pasivo del balance, registrándose un ingreso en el epígrafe "Repercusión de pérdidas (ganancias)" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véanse Notas 1, 7, 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 los ejercicios 2011 y 2010 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 13).

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

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

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

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, 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 si –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 constitución de fecha 29 de octubre de 2007 integran derechos de crédito procedentes de préstamos hipotecarios y no hipotecarios 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 económica. La adquisición de los préstamos hipotecarios se instrumenta mediante certificados de transmisión de hipoteca suscritos por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos en los que tienen su origen.

Los derechos de crédito que integran este epígrafe se clasifican en:

1. Derechos de crédito derivados de préstamos hipotecarios, por un importe inicial de 1.245.249.405,49 euros.
2. Derechos de crédito derivados de préstamos no hipotecarios, por un importe inicial de 2.294.750.598,25 euros.

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

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos al 1 de enero de 2010	1.381.138	411.041	1.792.179
Amortizaciones	-	(419.350)	(419.350)
Traspaso a activo corriente	(388.422)	388.422	-
Saldos al 31 de diciembre de 2010 (*)	992.716	380.113	1.372.829
Amortizaciones	-	(349.011)	(349.011)
Traspaso a activo corriente	(240.440)	240.440	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011 (*)	752.276	271.542	1.023.818

(*) Incluye 1.258 y 644 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 existían Derechos de Crédito clasificados como "Activos dudosos" por importe de 114.728 miles de euros (98.226 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Durante el ejercicio 2011 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 3,24% (6,15% en el ejercicio 2010).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2011 es del 2,56% (2,39% en el 2010), siendo el tipo nominal máximo 2,77% y el mínimo 2,38%. El importe devengado en el ejercicio 2011 por este concepto ha ascendido a 30.429 miles de euros (37.079 miles de euros en el ejercicio 2010), que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuales 1.536 miles de euros corresponden a intereses cobrados de derechos de crédito que estaban clasificados como dudosos.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, al 31 de diciembre de 2011, 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	134.086	77.575	114.198	64.986	251.620	380.095

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

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2012 ascienden a 271.542 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 354.000 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. De acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2012.

Activos Impagados

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como impagados, al cierre de los ejercicios 2011 y 2010, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	1.073	3.402
Con antigüedad superior a tres meses (**)	77.869	32.164
	78.942	35.566
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	488	481
Con antigüedad superior a tres meses (**)	1.258	644
	1.746	1.125
	80.688	36.691

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

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

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

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2011 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 35.601 miles de euros (65.418 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), que figuran registrados en el epígrafe "Activos financieros a largo plazo – Derechos de crédito – Activos dudosos" del activo no corriente del balance.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante el ejercicio 2011, en el saldo de Activos dudosos:

	Miles de Euros
Saldo al inicio del ejercicio	98.226
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	27.936
Reclasificación a fallidos (dados de baja del balance)	(17.659)
Recuperación en efectivo	(487)
Recuperación mediante adjudicación	(50.628)
Regularización por efecto arrastre	(35.601)
Saldo al cierre del ejercicio	114.728

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2011 y 2010, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	(44.616)	(34.252)
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	(11.240)	(10.364)
Saldos al cierre del ejercicio	(55.856)	(44.616)

Durante el ejercicio 2011 se han producido fallidos por importe de 17.659 miles de euros (26.141 miles de euros en el ejercicio 2010) que se incluyen en el epígrafe "Deterioro de activos financieros (neto) – Deterioro 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 2011 y 2010 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Coste-		
Saldos al inicio del ejercicio	31.606	11.164
Adiciones	13.291	22.962
Retiros	(4.775)	(2.520)
Saldos al cierre del ejercicio	40.122	31.606
Pérdidas por deterioro de activos-		
Saldos al inicio del ejercicio	(4.786)	(1.128)
Dotaciones netas con cargo a resultados	(4.400)	(3.998)
Aplicaciones	324	340
Saldos al cierre del ejercicio	(8.862)	(4.786)
Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto	31.260	26.820

Las ventas de activos adjudicados llevados a cabo por el fondo, durante el ejercicio 2011, han originado unas pérdidas que ascienden a 3.247 miles de euros (631 miles de euros de beneficio en el ejercicio 2010) que se incluyen en el epígrafe "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

A continuación se incluye información agregada de los bienes inmuebles adjudicados no significativos individualmente que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2011 agrupados por valor razonable de los mismos:

Valor razonable menos coste de venta de activos adjudicados (€)	Número de Inmuebles	Valor en libros (en miles de euros)	Resultado imputado en el periodo (en miles de euros)	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta
Hasta 500.000	113	14.229	(1.555)	100	1 Año
Más de 500.000, sin exceder de 1.000.000	7	4.122	(453)	100	1 Año
Más de 1.000.000, sin exceder de 2.000.000	5	6.498	(714)	100	1 Año
Más de 2.000.000	3	15.273	(1.678)	100	1 Año

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

Adicionalmente, durante el ejercicio 2011 los bienes inmuebles adjudicados han generado unos gastos por importe de 805 miles de euros que se incluyen en el epígrafe "Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

6. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería

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

En virtud del contrato de reinversión a tipo variable garantizado, el Banco garantiza que el saldo de esta cuenta tendrá una rentabilidad anual variable trimestralmente equivalente al tipo 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 de Banco Santander, S.A. no descienda de la categoría F1, A-1 ó P-1 según la agencia calificadora Fitch, S&P Ratings Service y Moody's, respectivamente, según consta en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos.

Al 31 de diciembre de 2011, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2011, ha sido del 1,27% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2011 ha ascendido a 655 miles de euros (477 miles de euros en 2010), 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, 59 miles de euros se encontraban pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2011 (34 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) y se incluyen en el epígrafe "Ajustes por periodificaciones – Otros" del activo del balance.

El Fondo de Reserva se dotará inicialmente con cargo a los fondos obtenidos en la suscripción y reembolso de los Bonos de la Serie F. El importe inicial del Fondo de Reserva es de 46.000 miles de euros, equivalente al 1,30% del importe inicial de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E.

El Nivel Requerido del Fondo de Reserva en cada momento se detalla a continuación:

- (i) El Fondo de Reserva no podrá disminuir hasta que se sitúe en el 2,60% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E.
- (ii) Una vez alcanzado el nivel mencionado en el párrafo anterior, el Fondo de Reserva se mantendrá en dicho porcentaje, hasta que alcance el importe mínimo equivalente al 1,00% del saldo inicial de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E, es decir, 35.400 miles de euros.

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

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

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.

El movimiento del Fondo de Reserva dotado y requerido en cada una de las fechas de pago durante el ejercicio 2011, así como el saldo de la cuenta de tesorería resultante en cada una de esas fechas, se muestran a continuación:

	Miles de Euros		
	Fondo de Reserva requerido	Fondo de Reserva dotado	Saldo de Tesorería en cada fecha de pago
Saldos al 31 de diciembre de 2010	46.000	-	86.578
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 19.01.11	46.000	-	-
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 19.04.11	46.000	-	-
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 19.07.11	46.000	-	-
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 19.10.11	46.000	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011	46.000	-	89.605

El Fondo de Reserva ha sido totalmente dispuesto al 31 de diciembre de 2011 y 2010, siendo el importe mínimo requerido 46.000 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

A continuación se detallan los cobros y pagos realizados por el Fondo durante el ejercicio 2011:

Liquidación de cobros y pagos del período	En miles de euros			
	Período		Acumulado	
	Real	Contractual	Real	Contractual
Derechos de Crédito clasificados en el Activo:				
Cobros por amortizaciones ordinarias	224.190	N/A	2.739.537	N/A
Cobros por amortizaciones anticipadas	87.359	N/A	87.359	N/A
Cobros por intereses ordinarios	28.523	N/A	28.523	N/A
Cobros por intereses previamente impagados	-	N/A	-	N/A
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	-	N/A	-	N/A
Otros cobros en especie	-	N/A	-	N/A
Otros cobros en efectivo	487	N/A	487	N/A
Series emitidas clasificadas en el Pasivo:				
Pagos por amortización ordinaria (Serie A1)	(10.887)	N/A	(802.953)	N/A
Pagos por amortización ordinaria (Serie A2)	(226.848)	N/A	(1.195.858)	N/A
Pagos por amortización ordinaria (Serie A3)	(80.045)	N/A	(421.968)	N/A
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización ordinaria (Serie D)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización ordinaria (Serie E)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización ordinaria (Serie F)	-	N/A	-	N/A
Pagos por intereses ordinarios (Serie A1)	(459)	N/A	(14.927)	N/A
Pagos por intereses ordinarios (Serie A2)	(10.503)	N/A	(129.561)	N/A
Pagos por intereses ordinarios (Serie A3)	(3.934)	N/A	(47.154)	N/A
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	(1.497)	N/A	(8.697)	N/A
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	(1.814)	N/A	(10.132)	N/A
Pagos por intereses ordinarios (Serie D)	(2.050)	N/A	(10.412)	N/A
Pagos por intereses ordinarios (Serie E)	(2.718)	N/A	(12.129)	N/A
Pagos por intereses ordinarios (Serie F)	-	N/A	(1.877)	N/A
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A1)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A2)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A3)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie D)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie E)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie F)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A1)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A2)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A3)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización previamente impagada (Serie D)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización previamente impagada (Serie E)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización previamente impagada (Serie F)	-	N/A	-	N/A
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A1)	-	N/A	-	N/A
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A2)	-	N/A	-	N/A
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A3)	-	N/A	-	N/A
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	N/A	-	N/A
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	N/A	-	N/A
Pagos por intereses previamente impagados (Serie D)	-	N/A	-	N/A
Pagos por intereses previamente impagados (Serie E)	-	N/A	-	N/A
Pagos por intereses previamente impagados (Serie F)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización de préstamos subordinados	(668)	N/A	(668)	N/A
Pagos por intereses de préstamos subordinados	3.891	N/A	3.891	N/A
Otros pagos del período	3.027	N/A	3.027	N/A

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo han formulado las presentes cuentas anuales sin incluir, en el cuadro anterior, la información contractual sobre los cobros y pagos que estaban previstos en el folleto de constitución del Fondo, atendiendo a la enorme dificultad práctica de su elaboración por la antigüedad del Fondo; debido a que esta información no fue definida en el folleto de constitución del Fondo y a la posibilidad dada por el regulador en base a dicha impracticabilidad. No obstante lo anterior, a continuación se muestra la comparativa, entre la situación inicial y la actual, de ciertas tasas e hipótesis asociadas a los activos y pasivos del Fondo:

	Tasas e Hipótesis	
	Situación Inicial	Situación Actual
Activos:		
Tipo de interés medio de la cartera	4,49%	5,06%
Tasa de amortización anticipada (hipótesis)	6,25%	5,00%
Tasa de fallidos (hipótesis)	5,27%	0,1%
Tasa de recuperación de fallidos (hipótesis)	-	70%
Tasa de morosidad (hipótesis)	11,27%	0,25%
Loan to value medio	80,39%	203,58%
Vida media de los activos	10	8
Fecha de liquidación anticipada del fondo (hipótesis)	19/07/2016	17/01/2017

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 3.586.000 miles de euros, integrados por 35.860 Bonos de 100 miles de euros de valor nominal cada uno, divididos en ocho series, que tienen las siguientes características:

El movimiento de los Bonos durante los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

Concepto	Serie A1	Serie A2	Serie A3	Serie B	Serie C	Serie D	Serie E	Serie F
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	830.200	1.763.600	622.300	90.200	97.400	79.700	56.600	46.000
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100	100	100	100	100
Número de Bonos	8.302	17.636	6.223	902	974	797	566	460
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,12%	Euribor 3m + 0,25%	Euribor 3m + 0,34%	Euribor 3m + 0,40%	Euribor 3m + 0,60%	Euribor 3m + 1,30%	Euribor 3m + 3,50%	Euribor 3m + 0,65%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	19 de enero, 19 de abril, 19 de julio y 19 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.							
Calificaciones Iniciales: S&P	AA	AAA	AAA	AA	A	BBB	BB	CCC-
Actuales: S&P	AAA	AA	AA	A-	BB-	CCC+	CC-	D
Iniciales: Moody's	Aaa	Aaa	Aaa	Aa3	A3	Baa3	Ba2	C
Actuales: Moody's	A1	A1	A1	Ba1	B3	Ca	C	C
Iniciales: Fitch	AAA	AAA	AAA	AA-	A	BBB	BB-	CC
Actuales: Fitch	BBB	BBB	BBB	BB	B	C	C	C

	Miles de Euros									
	Serie A1		Serie A2		Serie A3		Serie B		Serie C	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos a 1 de enero de 2010	38.569	14.081	803.626	293.423	283.565	103.537	90.200	-	97.400	-
Amortización 19/01/2010	-	(4.071)	-	(84.833)	-	(29.933)	-	-	-	-
Amortización 19/04/2010	-	(3.599)	-	(75.001)	-	(26.464)	-	-	-	-
Amortización 19/07/2010	-	(4.528)	-	(94.341)	-	(33.288)	-	-	-	-
Amortización 19/10/2010	-	(2.317)	-	(48.287)	-	(17.038)	-	-	-	-
Trasposos	(12.636)	12.636	(263.287)	263.287	(92.900)	92.900	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2010	25.933	12.202	540.339	254.248	190.665	89.714	90.200	-	97.400	-
Amortización 19/01/2011	-	(2.998)	-	(62.476)	-	(22.045)	-	-	-	-
Amortización 19/04/2011	-	(2.299)	-	(47.899)	-	(16.902)	-	-	-	-
Amortización 19/07/2011	-	(3.134)	-	(65.304)	-	(23.045)	-	-	-	-
Amortización 19/10/2011	-	(2.456)	-	(51.167)	-	(18.055)	-	-	-	-
Trasposos	(25.933)	25.933	(94.685)	94.685	(33.413)	33.413	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011	-	27.248	445.654	122.087	157.252	43.080	90.200	-	97.400	-

	Miles de Euros							
	Serie D		Serie E		Serie F		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos a 1 de enero de 2010	79.700	-	56.600	-	46.000	-	1.495.660	411.041
Amortización 19/01/2010	-	-	-	-	-	-	-	(118.837)
Amortización 19/04/2010	-	-	-	-	-	-	-	(105.064)
Amortización 19/07/2010	-	-	-	-	-	-	-	(132.157)
Amortización 19/10/2010	-	-	-	-	-	-	-	(67.642)
Trasposos	-	-	-	-	-	-	(368.823)	368.823
Saldos al 31 de diciembre de 2010	79.700	-	56.600	-	46.000	-	1.126.837	356.164
Amortización 19/01/2011	-	-	-	-	-	-	-	(87.519)
Amortización 19/04/2011	-	-	-	-	-	-	-	(67.100)
Amortización 19/07/2011	-	-	-	-	-	-	-	(91.483)
Amortización 19/10/2011	-	-	-	-	-	-	-	(71.678)
Trasposos	-	-	-	-	-	-	(154.031)	154.031
Saldos al 31 de diciembre de 2011	79.700	-	56.600	-	46.000	-	972.806	192.415

El vencimiento de los bonos de todas las series se producirá en la fecha de vencimiento legal del Fondo, sin perjuicio de que se puedan amortizar previamente de acuerdo a las condiciones establecidas en el folleto de constitución del Fondo y de acuerdo con la previsión estimada de cobro de los derechos de crédito y las reglas de amortización descritas a continuación.

El Fondo terminará de amortizar dichos bonos el 19 de julio 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, de acuerdo con lo previsto en la Ley 19/1992 y en la Escritura de Constitución, el saldo vivo pendiente de los derechos de crédito sea inferior al 10% del saldo inicial.
2. En el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en liquidación, suspensión de pagos o quiebra o su autorización fuera revocada y no designase nueva sociedad gestora en un plazo de cuatro meses.
3. Cuando como resultado de la modificación de la normativa vigente o de la concurrencia de circunstancias excepcionales se produjera una alteración sustancial del Fondo que desvirtuase su equilibrio financiero.
4. Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente.

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

1. Los fondos disponibles para amortización en cada fecha de pago se destinarán a la amortización de principal de los bonos de la serie A1, hasta su total amortización.
2. Finalizada la amortización de la serie A1, todos los fondos disponibles para amortización en cada fecha de pago se destinarán a la amortización de principal de los bonos de la serie A2, hasta su total amortización.
3. Finalizada la amortización de la serie A2, todos los fondos disponibles para amortización en cada fecha de pago se destinarán a la amortización de principal de los bonos de la serie A3, hasta su total amortización.
4. Finalizada la amortización de la serie A3, todos los fondos disponibles para amortización en cada fecha de pago se destinarán a la amortización de principal de los bonos de la serie B, hasta su total amortización.
5. Finalizada la amortización de la serie B, todos los fondos disponibles para amortización en cada fecha de pago se destinarán a la amortización de principal de los bonos de la serie C, hasta su total amortización.
6. Finalizada la amortización de la serie C, todos los fondos disponibles para amortización en cada fecha de pago se destinarán a la amortización de principal de los bonos de la serie D, hasta su total amortización.
7. Finalizada la amortización de la serie D, todos los fondos disponibles para amortización en cada fecha de pago se destinarán a la amortización de principal de los bonos de la serie E, hasta su total amortización.
8. Finalizada la amortización de la serie E, todos los fondos disponibles para amortización en cada fecha de pago se destinarán a la amortización de principal de los bonos de la serie F, hasta su total amortización.

Si no se hubiera producido la amortización de los Bonos de la Serie A1 y/o A2 en su totalidad, se modificará el orden de prelación anterior en dos supuestos:

1. Cuando se produzca la liquidación anticipada del Fondo. En este supuesto, los fondos disponibles para amortización se destinarán a prorrata a la amortización de las series A1, A2 y A3.
2. Cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el principal de los Préstamos con morosidad superior a noventa días fuera superior al 1,5% del principal de los préstamos que no tengan ninguna cuota pendiente con antigüedad superior a doce meses. En este supuesto, los fondos disponibles para amortización se destinarán a prorrata a la amortización de la serie A1, A2 y A3.

Por último, se procederá a postergar el pago de los intereses de los bonos de la Serie B, C, D y E respecto a la amortización de los bonos ocupando el lugar inmediatamente posterior en el orden de prelación, cuando en la fecha de determinación precedente a la fecha de pago correspondiente, el saldo vivo acumulado de los préstamos fallidos sin tener en cuenta los importes recobrados desde la constitución del Fondo fuera superior al (8,95%), (6,5%), (4,8%) y (3,9%) respectivamente, del importe inicial de los activos y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los bonos de las series A1, A2 y A3 en el caso de los bonos de la serie B; de los bonos de las series A1, A2, A3 y B en el caso de los bonos de la serie C; de los bonos de las series A1, A2, A3, B y C en el caso de los bonos de la serie D y de los bonos de las series A1, A2, A3 B, C y D en el caso de los bonos de la serie E y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

De acuerdo a lo anterior, el desglose por vencimientos previstos de las series de Bonos, al 31 de diciembre de 2011, 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
Bonos de Titulización	192.415	-	841.325	47.527	55.027	28.927

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 2011, ha sido del 1.32% (1,18% en 2010), siendo el tipo de interés máximo el 5,11% y el mínimo el 1,13%. Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 21.552 miles de euros (20.654 miles de euros en el ejercicio 2010), de los que 4.883 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (7.396 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2010, el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables – Intereses vencidos e impagados" del pasivo del balance recoge, por importe de 2.105 miles de euros (ningún importe al 31 de diciembre de 2011), intereses que, de acuerdo al orden de prelación de pagos establecido, no se han satisfecho en la última fecha de pago.

Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

Durante los ejercicios 2011 y 2010, 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 los ejercicios 2011 y 2010:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldo al inicio del ejercicio	(49.802)	(17.241)
Repercusión de pérdidas	(30.023)	(32.561)
Saldo cierre del ejercicio	(79.825)	(49.802)

8. Deudas con entidades de crédito

En la fecha de desembolso, 31 de mayo de 2007, el Fondo recibió un préstamo subordinado por parte del Banco, por un importe inicial de 876 miles euros.

El préstamo subordinado está destinado a:

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

Este préstamo devenga un interés nominal anual equivalente al tipo de interés que resulte de aumentar en un 0,50% el Euribor a tres meses durante el trimestre inmediatamente anterior a cada fecha de pago. El pago de estos intereses está condicionado a que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

Este préstamo se amortiza según el siguiente procedimiento: la amortización será lineal trimestralmente durante los tres primeros años desde la constitución del Fondo, salvo el exceso de fondos destinado a cubrir los gastos de emisión que se amortizarán anticipadamente en la primera Fecha de Pago.

En los ejercicios 2011 y 2010 no se han producido amortizaciones del préstamo subordinado.

Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de dichos préstamos por importe de 12 miles de euros (8 miles de euros en el ejercicio 2010), de los que 40 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (ningún importe al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el epígrafe de "Deudas con Entidades de Crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

Durante los ejercicios 2011 y 2010, 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 los ejercicios 2011 y 2010:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldo al inicio del ejercicio	(609)	(631)
Repercusión de pérdidas	(40)	-
Repercusión de ganancias	-	22
Saldo cierre del ejercicio	(649)	(609)

9. Ajustes por periodificaciones de pasivo

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Comisiones	45	57
Sociedad Gestora	45	57
Administrador	77	53
Agente financiero	-	-
Variable – realizada	18.824	18.726
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(18.901)	(18.779)
Otras comisiones	-	-
Otros	29	33
Saldo al cierre del ejercicio	74	90

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

Durante el ejercicio 2011, el movimiento de este epígrafe, tanto por devengo como por pagos realizados, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Comisión Sociedad Gestora	Comisión Administración	Comisión Agente Financiero	Comisión Variable	Repercusión de pérdidas
Saldos al 31 de diciembre de 2010	57	53	-	18.726	(18.779)
Importes devengados durante el ejercicio 2011	246	24	-	1.923	(122)
Pagos realizados el 19.01.2011	(71)	-	-	(912)	-
Pagos realizados el 19.04.2011	(65)	-	-	(913)	-
Pagos realizados el 19.07.2011	(63)	-	-	-	-
Pagos realizados el 19.10.2011	(59)	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011	45	77	-	18.824	(18.901)

Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 19 de abril de 2011 el Fondo ha devengado comisión variable por importe de 1.923 miles de euros, ya que en dicho periodo, la diferencia entre los ingresos y gastos del Fondo era positiva.

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, remunera a las Entidades Cedentes por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

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

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión de gestión, que se devengará y liquidará trimestralmente por periodos vencidos en cada fecha de pago, igual a un importe correspondiente al 0,019% anual calculado sobre el saldo de bonos de titulación pendientes de amortización en la fecha anterior a la de pago de dichos bonos, con un mínimo de 70 miles de euros anuales.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

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

10. Acreedores y otras cuentas a pagar

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Saldo acreedores Entidad Cedente	504	530
	504	530

- El saldo de la cuenta “Saldo acreedores Entidad Cedente” del detalle anterior recoge el importe transitorio de efectivo adelantado por la Entidad Cedente al Fondo al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en el ejercicio 2011 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

11. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Asimismo incluye, en su caso, el importe de los gastos de constitución en transición. Su movimiento, durante los ejercicios 2011 y 2010, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	6.835	14.591
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición	-	141
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 14)	4.761	(7.897)
Saldos al cierre del ejercicio	11.596	6.835

12. Otros gastos de explotación

El saldo del epígrafe “Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Servicios de profesionales independientes” de las cuentas de pérdidas y ganancias incluye 4 miles de euros satisfechos por el Fondo en concepto de auditoría de sus cuentas anuales del ejercicio 2011 (4 miles de euros en el ejercicio 2010), único servicio prestado por dicho auditor.

13. Situación fiscal

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

Según se indica en la Nota 3-h, en los ejercicios 2011 y 2010 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

14. Derivados de cobertura

El Fondo formalizó un contrato de permuta financiera de intereses con Banco Santander, S.A., en virtud del cual, dicho banco paga al Fondo la cantidad que se obtenga de aplicar al notional establecido para el banco, el tipo de interés anual que resulte de sumar al tipo medio ponderado de los bonos más un margen del 0,65% y el Fondo paga al banco la cantidad que se obtenga de aplicar al notional establecido para el Fondo el interés que resulte de dividir los intereses percibidos por los derechos de crédito entre el notional establecido para el Fondo. El notional establecido para el Fondo será el saldo medio de los derechos de crédito que no estén en situación de morosidad de más de noventa días durante el periodo anterior a la fecha del pago. El notional para el Banco será el mayor entre: el notional establecido para el Fondo y el notional ajustado al rendimiento de los derechos de crédito.

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

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2011, ha sido un gasto por importe de 121 miles de euros (8.670 miles de euros de gasto en el ejercicio 2010), que figuran registrados en el saldo del epígrafe "Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los que 53 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (447 miles de euros pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el saldo del epígrafe "Pasivos financieros a corto plazo – Derivados – Derivados de cobertura" del pasivo corriente del balance.

Para la valoración de swap, la Sociedad gestora del Fondo parte de los datos que se han remitido a Banco de España donde se recogen los "Niveles internos de calidad crediticia". Estos niveles tienen asociados PD, LGD y niveles de S&P para cada tipo de activo originado por Banco Santander (préstamo al consumo, préstamo hipotecario, préstamo a empresas, instituciones ...).

La PD considera deudores en mora cuyo periodo en morosidad han sobrepasado los 90 días o sobre los que Banco Santander tiene serias dudas de que puedan afrontar sus deudas (morosidad subjetiva) (Basilea II).

La LGD mide la severidad de la pérdida incurrida por el deudor definido en el párrafo anterior (Basilea II).

Por otro lado, partiendo de la calificación en el momento actual de los bonos, se evalúa la probabilidad de fallido de los activos que han sido cedidos al fondo y están respaldando a dichos bonos, multiplicando el peso relativo de los bonos por su probabilidad de fallido. Para cada calificación de los bonos otorgada por una Agencia de Calificación existe una probabilidad de fallido a 1 año. Obtenemos, por tanto, la probabilidad de fallido de los activos representados por unos bonos que han sido calificados por las Agencias.

Esa probabilidad de fallido del párrafo de arriba lleva asociada una calificación implícita de parte de las Agencias de Calificación. Con dicha calificación y la matriz de transición publicada por las Agencias de Calificación, se infiere el comportamiento de la cartera desde un punto de vista de impago.

La matriz de transición informa al mercado sobre el comportamiento a 1 año de la probabilidad de fallido de un activo financiero según su calificación en el momento del análisis.

Aplicando sucesivamente la matriz de transición sobre un momento concreto, es decir, el momento de valoración del swap, se obtiene una curva de fallido acumulada. Esta curva de fallido acumulada será la empleada, junto con la curva de tasa de amortización anticipada, para el cálculo de los flujos futuros de los activos que afectarán al pago de principal, intereses y saldo neto del swap.

A continuación se presenta un desglose, por tipos de riesgos cubiertos, del valor razonable activo de los derivados designados como de cobertura contable, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, que se encuentran registrados en el epígrafe “Derivados- Derivados de cobertura” del activo no corriente del balance:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Coberturas de flujos de efectivo <i>De los que: Reconocidos directamente en el balance” (Nota 11)</i>	11.596	6.835
	11.596	6.835

15. Gestión del riesgo

Durante el ejercicio 2011, marcado por la inestabilidad e incertidumbre derivadas de la crisis económica y financiera global, la gestión del riesgo se ha mostrado como un aspecto clave, y con ello la necesidad del análisis y cuantificación de la sensibilidad de los componentes del riesgo, tanto desde una perspectiva macroeconómica como ante variaciones en características de las carteras titulizadas. De igual modo, los mayores requerimientos de información y transparencia a los mercados y los últimos desarrollos normativos han anticipado la necesidad de disponer de sistemas de gestión de información que permitan analizar y anticipar cualquier problemática en relación con la calidad de las carteras. Para ello, se persigue un objetivo de seguimiento del ratio de morosidad de los activos titulizados.

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

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

1. Riesgo de Crédito

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

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

2. Riesgo de liquidez

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

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

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

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

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

4. Riesgo de Concentración

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 construcción, siendo aproximadamente un 16% del saldo vivo de los Derechos de Crédito, y en el sector de actividad Resto con un 37%.

La concentración de los 10 mayores Deudores es superior al 10% del saldo vivo de los Derechos de Crédito.

Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 4

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2011

A) EVOLUCIÓN DEL FONDO

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

DERECHOS DE CRÉDITO	A LA EMISIÓN	SITUACIÓN ACTUAL
Número de préstamos:	17.286	6.941
Saldo pendiente de amortizar DC's:	3.540.000.003,74	1.022.560.685,63
Importes unitarios DC'S vivos:	204.790,00	153.357,97
Tipo de interés:	5,06%	4,49%

1.1. Movimientos de la cartera

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

AÑO	TASA ACUMULADA DESDE CONSTITUCIÓN
2007	5,05%
2008	7,33%
2009	9,59%
2010	7,26%
2011	6,25%

1.2. Morosidad

MOROSIDAD SANTANDER EMPRESAS 4	
Principal de morosidad < 30 días	181.257,01 €
Intereses de morosidad < 30 días	18.266,30 €
Saldo Morosidad < 30 días	13.197.631,46 €
Número Derechos de Crédito < 30 días	117
% sobre Derechos de Crédito	1,35%
Principal de morosidad < 60 días	484.521,04 €
Intereses de morosidad < 60 días	215.881,79 €
Saldo Morosidad < 60 días	18.800.762,65 €
Número Derechos de Crédito < 60 días	131
% sobre Derechos de Crédito	1,92%
Principal de morosidad < 90 días	462.455,73 €
Intereses de morosidad < 90 días	83.673,91 €
Saldo Morosidad < 90 días	16.124.019,86 €
Número Derechos de Crédito < 90 días	141
% sobre Derechos de Crédito	1,65%
Principal de morosidad < 180 días	463.709,94 €
Intereses de morosidad < 180 días	210.414,03 €
Saldo Morosidad < 180 días	21.373.278,56 €
Número Derechos de Crédito < 180 días	73
% sobre Derechos de Crédito	2,19%
Principal de morosidad < 365 días	591.873,86 €
Intereses de morosidad < 365 días	164.844,43 €
Saldo Morosidad < 365 días	36.348.450,72 €
Número Derechos de Crédito < 365 días	178
% sobre Derechos de Crédito	3,72%

1.3. 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	251.862.000
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	90.088.000
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	2.167.194.000
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo	
Importe pendiente cierre del periodo	1.372.806.000
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo	6,15

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

El importe de la emisión asciende a TRES MIL QUINIENTOS OCHENTA Y SEIS MILLONES DE EUROS (3.586.000.000 €) y está constituida por treinta y cinco mil ochocientos sesenta (35.860) Bonos, de cien mil (100.000) Euros de importe nominal cada uno, agrupados en ocho Series: Serie A1 con ocho mil trescientos dos (8.302) Bonos e importe total de OCHOCIENTOS TREINTA MILLONES DOSCIENTOS MIL EUROS (830.200.000 €), Serie A2 con diecisiete mil seiscientos treinta y seis (17.636) Bonos e importe total de MIL SETECIENTOS SESENTA Y TRES MILLONES SEISCIENTOS MIL EUROS (1.763.600.000 €), Serie A3 con seis mil doscientos veintitrés (6.223) Bonos e importe total de SEISCIENTOS VEINTIDÓS MILLONES

TRESCIENTOS MIL EUROS (622.300.000 €), Serie B con novecientos dos (902) Bonos e importe total de NOVENTA MILLONES DOSCIENTOS MIL EUROS (90.200.000 €), Serie C con novecientos setenta y cuatro (974) Bonos e importe total de NOVENTA Y SIETE MILLONES CUATROCIENTOS MIL EUROS (97.400.000 €), Serie D con setecientos noventa y siete (797) Bonos e importe total de veintisiete SETENTA Y NUEVE MILLONES SETECIENTOS MIL EUROS (79.700.000 €), Serie E con quinientos sesenta y seis (566) Bonos e importe total de CINCUENTA Y SEIS MILLONES SEISCIENTOS MIL EUROS (56.600.000 €) y Serie F con cuatrocientos sesenta (460) Bonos e importe total de CUARENTA Y SEIS MILLONES DE EUROS (46.000.000 €). Las cantidades serán abonadas a los bonistas en cada una de las fechas de pago, los días 19 de enero, abril, julio y de octubre de cada año, siempre y cuando sean días hábiles.

La vida media de los Bonos a 31/12/2011 es la siguiente:

Bonos	Vida Media
Serie A1	1,49
Serie A2	1,49
Serie A3	1,49
Serie B	4,55
Serie C	4,55
Serie D	4,55
Serie E	4,55
Serie F (FR)	4,15

Los mencionados Bonos se encuentran sometidos a un tipo de interés variable trimestralmente, en base a EURIBOR a tres meses, más un margen del 0,12% para los Bonos de la Serie A1, del 0,25% para los Bonos de la Serie A2, del 0,34% para los Bonos de la Serie A3, del 0,40% para los Bonos de la Serie B, del 0,60% para los Bonos de la Serie C, del 1,30% para los Bonos de la Serie D, del 3,50% para los Bonos de la Serie E y del 0,65% para los Bonos de la Serie F todo ello de conformidad con lo previsto en el citado Folleto. Los tipos de interés vigentes en el año 2011 han sido los siguientes:

BONOS	PERIODO		PERIODO		PERIODO		PERIODO	
	19 10 2010 - 19 01 2011		19 01 2011 - 19 04 2011		19 04 2011 - 19 07 2011		19 07 2011 - 19 10 2011	
	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE
SERIE A1	1,113%	1,128%	1,129%	1,145%	1,452%	1,472%	1,728%	1,752%
SERIE A2	1,243%	1,260%	1,259%	1,276%	1,582%	1,604%	1,858%	1,884%
SERIE A3	1,333%	1,352%	1,349%	1,368%	1,672%	1,695%	1,948%	1,975%
SERIE B	1,393%	1,412%	1,409%	1,429%	1,732%	1,756%	2,008%	2,036%
SERIE C	1,593%	1,615%	1,609%	1,631%	1,932%	1,959%	2,208%	2,239%
SERIE D	2,293%	2,325%	2,309%	2,341%	2,632%	2,669%	2,908%	2,948%
SERIE E	4,493%	4,555%	4,509%	4,572%	4,832%	4,899%	5,108%	5,179%
SERIE F	1,643%	1,666%	1,659%	1,682%	1,982%	2,010%	2,258%	2,289%

El siguiente cuadro muestra los intereses y amortización pagados en cada fecha de pago a cada serie de bonos

BONOS	PERIODO		PERIODO		PERIODO		PERIODO	
	19 10 2010 - 19 01 2011		19 01 2011 - 19 04 2011		19 04 2011 - 19 07 2011		19 07 2011 - 19 10 2011	
	INTERÉS	AMORTIZACI ÓN	INTERÉS	AMORTIZACI ÓN	INTERÉS	AMORTIZACI ÓN	INTERÉS	AMORTIZACI ÓN
SERIE A1	99.873,06	2.317.420,28	108.424,12	2.998.350,32	99.208,90	2.298.823,80	120.545,04	3.134.005,00
SERIE A2	2.360.754,96	48.286.486,20	2.524.064,32	62.476.411,80	2.304.319,76	47.899.023,28	2.736.049,04	65.303.815,32
SERIE A3	901.463,78	17.038.262,85	955.106,04	22.045.288,65	871.220,00	16.901.543,54	1.020.385,31	23.042.960,01
SERIE B	287.214,84	0,00	321.102,98	0,00	317.729,50	0,00	394.904,62	0,00
SERIE C	359.922,22	0,00	396.515,40	0,00	391.791,50	0,00	475.672,38	0,00
SERIE D	437.090,74	0,00	467.034,03	0,00	460.068,25	0,00	530.252,07	0,00
SERIE E	628.622,24	0,00	649.886,86	0,00	638.023,50	0,00	691.323,72	0,00
SERIE F	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

CALIFICACIONES DE LOS BONOS

		CALIFICACIÓN				
SERIE (ISIN)	DENOMINACIÓN SERIE	FECHA ÚLTIMO CAMBIO DE CALIFICACION CREDITICIA	AGENCIA DE CALIFICACIÓN	SITUACIÓN ACTUAL	SITUACIÓN CIERRE ANUAL ANTERIOR	SITUACIÓN INICIAL
ES0337944005	Serie A1	10/11/2009	Fitch	BBB	A	AAA
ES0337944013	Serie A2	10/11/2009	Fitch	BBB	A	AAA
ES0337944021	Serie A3	10/11/2009	Fitch	BBB	A	AAA
ES0337944039	Serie B	10/11/2009	Fitch	BB	BBB	AA-
ES0337944047	Serie C	10/11/2009	Fitch	B	BB	A
ES0337944054	Serie D	10/11/2009	Fitch	C	CCC	BBB
ES0337944062	Serie E	10/11/2009	Fitch	C	CC	BB-
ES0337944070	Serie F		Fitch	C	C	CC

		CALIFICACIÓN				
SERIE (ISIN)	DENOMINACIÓN SERIE	FECHA ÚLTIMO CAMBIO DE CALIFICACION CREDITICIA	AGENCIA DE CALIFICACIÓN	SITUACIÓN ACTUAL	SITUACIÓN CIERRE ANUAL ANTERIOR	SITUACIÓN INICIAL
ES0337944005	Serie A1		Standard & Poors	AA	AAA	AAA
ES0337944013	Serie A2		Standard & Poors	AA	AAA	AAA
ES0337944021	Serie A3		Standard & Poors	AA	AAA	AAA
ES0337944039	Serie B	19/05/2009	Standard & Poors	A-	A-	AA
ES0337944047	Serie C	19/05/2009	Standard & Poors	BB-	BBB-	A
ES0337944054	Serie D	19/05/2009	Standard & Poors	CCC+	B+	BBB
ES0337944062	Serie E	19/05/2009	Standard & Poors	CC-	B-	BB-
ES0337944070	Serie F		Standard & Poors	D	D	CCC-

SERIE (ISIN)	DENOMINACIÓN SERIE	CALIFICACIÓN				
		FECHA ÚLTIMO CAMBIO DE CALIFICACION CREDITICIA	AGENCIA DE CALIFICACIÓN	SITUACIÓN ACTUAL	SITUACIÓN CIERRE ANUAL ANTERIOR	SITUACIÓN INICIAL
ES0337944005	Serie A1	24/02/2010	Moody's	A1	A1	Aaa
ES0337944013	Serie A2	24/02/2010	Moody's	A1	A1	Aaa
ES0337944021	Serie A3	24/02/2010	Moody's	A1	A1	Aaa
ES0337944039	Serie B	24/02/2010	Moody's	Ba1	Ba1	Aa3
ES0337944047	Serie C	24/02/2010	Moody's	B3	B3	A3
ES0337944054	Serie D	24/02/2010	Moody's	Ca	Ca	Baa3
ES0337944062	Serie E	24/02/2010	Moody's	C	C	Ba2
ES0337944070	Serie F	24/02/2010	Moody's	C	C	C

II. VALORES EMITIDOS POR EL FONDO

SERIES PRELACIÓN CÓDIGO ISIN	Nº BONOS	NOMINAL EN CIRCULACION			
			INICIAL	ACTUAL	%Act/In
Serie A1 ES0337944005	8.302	Nominal Unitario	100.000,00	3.281,99	
		Nominal Total	830.200.000,00	27.247.080,98	3,28%
Serie A2 ES0337944013	17.636	Nominal Unitario	100.000,00	32.192,21	
		Nominal Total	1.763.600.000,00	567.741.815,56	32,19%
Serie A3 ES0337944021	6.223	Nominal Unitario	100.000,00	32.192,21	
		Nominal Total	622.300.000,00	200.332.122,83	32,19%
Serie B ES0337944039	902	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	90.200.000,00	90.200.000,00	100,00%
Serie C ES0337944047	974	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	97.400.000,00	97.400.000,00	100,00%
Serie D ES0337944054	797	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	79.700.000,00	79.700.000,00	100,00%
Serie E ES0337944062	566	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	56.600.000,00	56.600.000,00	100,00%
Serie F ES0337944070	460	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	46.000.000,00	46.000.000,00	100,00%

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

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

Debido al mal comportamiento del activo del fondo (aumento de morosidad, fallidos), no ha habido ingresos suficientes para pagar los intereses de la Serie F, ni para dotar el Fondo de Reserva en los importes establecidos en el Folleto.

C) MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS.

En la Fecha de Desembolso el Fondo recibió un préstamo subordinado de la entidad cedente por un importe de 876.000 Euros que se destinó a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos y a financiar parcialmente la adquisición de los Activos.

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

El Fondo de Reserva estuvo dotado inicialmente con 46.000.000 euros, equivalente al 1,30% del importe inicial de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E.

El Nivel Requerido del Fondo de Reserva en cada momento se detalla a continuación: el Fondo de Reserva no podrá disminuir durante los tres primeros años, permaneciendo fijo en su importe inicial. Cuando el Fondo de Reserva alcance el 2,60% del Salvo Vivo de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E, podrá decrecer trimestralmente en cada Fecha de Pago, manteniéndose en dicho porcentaje hasta que el Fondo de Reserva alcance un nivel mínimo igual al 1,00% del importe inicial de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E.

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

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

Parte B: Santander o la contraparte en caso de sustitución.

Fechas de Liquidación.

Las Fechas de Liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 19 de enero, 19 de abril, 19 de julio y 19 de octubre de cada año, o, en caso de no ser alguna de estas fechas un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior. La primera Fecha de Liquidación será el 21 de enero de 2008.

Períodos de Liquidación.

Los Períodos de Liquidación para la Parte A y para la Parte B son exactamente iguales, estableciéndose como tales los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Determinación consecutivas, incluyendo la primera y excluyendo la última. Excepcionalmente, el primer Período de Liquidación para cada una de las partes tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre el día 2 de noviembre de 2007 (incluido) y la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la primera Fecha de Pago, que será el 21 de enero de 2008 (excluido).

Cantidades a pagar por la Parte A.

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

Tipo de Interés de la Parte A.

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

Nocial de Permuta para la Parte A.

Será, en cada Fecha de Liquidación, el Saldo Nocial de los Activos definido como la media diaria durante el Período de Liquidación inmediatamente anterior del Saldo Vivo de los Activos que no se encuentren con retrasos en el pago de los importes vencidos por más de noventa (90) días.

Cantidades a pagar por la Parte B.

Será, en cada Fecha de Liquidación, el resultado de sumar (i) el importe resultante de aplicar el Tipo de Interés de la Parte B al Nocial de la Permuta para la Parte B, ajustado al número de días transcurridos desde la Fecha de Pago anterior (es decir, igual o equivalente a: número de días/360) y (ii) el importe a que ascienda en la Fecha de Liquidación correspondiente la comisión devengada a favor del administrador de los Préstamos, tan sólo en el caso de sustitución de Santander como Administrador de los Préstamos.

Tipo de Interés de la Parte B.

Será, en cada Fecha de Liquidación, el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para el Período de Devengo de Interés que concluye en la Fecha de Liquidación, más (ii) el margen medio ponderado de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E (entendido como el resultado de sumar el Saldo de Principal Pendiente de Pago de cada Serie de Bonos multiplicado por el margen de esa Serie de Bonos y dividido todo ello por el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C, D y E) más (ii) un cero coma sesenta por ciento (0,60%).

Nocial de Permuta para la Parte B.

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

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

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

D) PERSPECTIVAS DE FUTURO.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Derechos de Crédito que agrupa. Así mismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (19 de julio de 2050).

Con el escenario actual de prepago se estima que el Fondo se liquidará el 19 de abril de 2016, o día hábil siguiente.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2011 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca:

TACP	4%	6%	8%
Bonos Serie A1			
Vida media (años)	1,62	1,49	1,36
TIR	1,140%	1,140%	1,140%
Duración (años)	1,69	1,55	1,43
Vencimiento final	19 10 2016	19 07 2016	19 01 2016
(en años)	4,64	4,39	3,89
Bonos Serie A2			
Vida media (años)	1,62	1,49	1,36
TIR	1,273%	1,273%	1,273%
Duración (años)	1,68	1,55	1,43
Vencimiento final	19 10 2016	19 07 2016	19 01 2016
(en años)	4,64	4,39	3,89
Bonos Serie A3			
Vida media (años)	1,62	1,49	1,36
TIR	1,366%	1,366%	1,366%
Duración (años)	1,68	1,55	1,43
Vencimiento final	19 10 2016	19 07 2016	19 01 2016
(en años)	4,64	4,39	3,89
Bonos Serie B			
Vida media (años)	4,64	4,55	3,89
TIR	1,427%	1,427%	1,427%
Duración (años)	4,54	4,31	3,84
Vencimiento final	19 10 2016	19 07 2016	19 01 2016
(en años)	4,64	4,39	3,89
Bonos Serie C			
Vida media (años)	4,64	4,55	3,89
TIR	1,632%	1,632%	1,632%
Duración (años)	4,51	4,28	3,82
Vencimiento final	19 10 2016	19 07 2016	19 01 2016
(en años)	4,64	4,39	3,89

Bonos Serie D			
Vida media (años)	4,64	4,55	3,89
TIR	2,352%	2,352%	2,352%
Duración (años)	4,41	4,19	3,75
Vencimiento final	19 10 2016	19 07 2016	19 01 2016
(en años)	4,64	4,39	3,89
Bonos Serie E			
Vida media (años)	4,64	4,55	3,89
TIR	4,641%	4,641%	4,641%
Duración (años)	4,11	3,91	3,52
Vencimiento final	19 10 2016	19 07 2016	19 01 2016
(en años)	4,64	4,39	3,89
Bonos Serie F			
Vida media (años)	4,24	4,15	3,66
TIR	1,683%	1,683%	1,683%
Duración (años)	4,13	3,95	3,60
Vencimiento final	19 10 2016	19 07 2016	19 01 2016
(en años)	4,64	4,39	3,89

No se esperan cambios de tendencia significativos.

Las perspectivas de recuperabilidad están condicionadas a la evolución económica del país.

**Anexos a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2011; Estados Financieros Públicos
conforme a la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores**

Estado S.05.1 Cuadro A

Estado S.05.1 Cuadro B

Estado S.05.1 Cuadro C

Estado S.05.1 Cuadro D

Estado S.05.1 Cuadro E

Estado S.05.2 Cuadro A

Estado S.05.2 Cuadro B

Estado S.05.2 Cuadro C

Estado S.05.2 Cuadro D

Estado S.05.3

Estado S.05.4

Estado S.05.5 Cuadro A

Estado S.05.5 Cuadro B

Estado S.05.5 Cuadro C

Estado S.05.5 Cuadro D

Estado S.05.5 Cuadro E

Estado S.05.5 Cuadro F

Estado S.05.5 Cuadro G

Estado S.06 Notas Explicativas

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 4**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO SANTANDER, S.A.**

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/05/2009			
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)		
Participaciones hipotecarias	0001		0030		0060		0090		0120		0150	
Certificados de transmisión hipotecaria	0002		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	6.415	0037	1.024.653	0067	9.077	0097	1.372.806	0127	17.286	0157	3.540.000
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	
Total	0021	6.415	0050	1.024.653	0080	9.077	0110	1.372.806	0140	17.286	0170	3.540.000

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 4**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO SANTANDER, S.A.**

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO B

Movimiento de la cartera de activos titulizados/Tasa de amortización anticipada	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010	
Importe de Principal Fallido desde el cierre anual anterior	0196	-21.537	0206	
Derechos de crédito dados de baja por dación/adjudicación de bienes desde el cierre anual anterior	0197	-50.628	0207	
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-224.190	0210	-251.862
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-51.798	0211	-90.088
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo	0202	-2.515.347	0212	-2.167.194
Importe de principal pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203		0213	
Principal pendiente cierre del periodo (2)	0204	1.024.653	0214	1.372.806
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%)	0205	3,24	0215	6,15

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 4**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO SANTANDER, S.A.**

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO C

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado						Deuda Total				
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios (2)		Total	Principal pendiente no vencido					
Hasta 1 mes	0700	410	0710	1.073	0720	188	0730	1.261	0740	103.659	0750	104.968
De 1 a 3 meses	0701	272	0711		0721	300	0731	300	0741		0751	300
De 3 a 6 meses	0703	73	0713	464	0723	210	0733	674	0743	20.910	0753	21.585
De 6 a 9 meses	0704	11	0714	138	0724	22	0734	160	0744	1.242	0754	1.402
De 9 a 12 meses	0705	2	0715	454	0725	143	0735	597	0745	5.934	0755	6.531
De 12 meses a 2 años	0706	7	0716	113	0726	10	0736	123	0746	319	0756	442
Más de 2 años	0708	364	0718	76.700	0728		0738	76.700	0748		0758	76.700
Total	0709	1.139	0719	78.942	0729	873	0739	79.815	0749	132.064	0759	211.928

(1) La distribución de los activos vencidos impagados entre los distintos tramos señalados se realizará en función de la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada. Los intervalos se entenderán excluido el de inicio e incluido el final (p.e. De 1 a 3 meses, esto es: superior a 1 mes y menor o igual a 3 meses)

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

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado						Deuda Total	Valor garantía (3)	Valor Garantía con Tasación > 2 años (4)	% Deuda/v. Tasación					
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios		Total	Principal pendiente no vencido									
Hasta 1 mes	0772	181	0782	173	0792	150	0802	323	0812	47.154	0822	47.512	0832	2.912	0842	64,45
De 1 a 3 meses	0773	118	0783	328	0793	120	0803	448	0813	26.267	0823	26.736	0833	2.535	0843	65,10
De 3 a 6 meses	0774	29	0784	245	0794	202	0804	447	0814	20.268	0824	20.715	0834	774	0844	73,00
De 6 a 9 meses	0775	3	0785	80	0795	20	0805	100	0815	1.204	0825	1.304	0835	428	0845	44,90
De 9 a 12 meses	0776	1	0786	7	0796	1	0806	8	0816	42	0826	50	0836		0846	2,44
De 12 meses a 2 años	0777	1	0787	17	0797	5	0807	22	0817	182	0827	204	0837	100	0847	5,32
Más de 2 años	0778	150	0788	44.621	0798		0808	44.621	0818		0828	44.621	0838	62.582	0848	31,29
Total	0779	483	0789	45.471	0799	498	0809	45.969	0819	95.117	0829	141.142	0839	69.331	0849	203,58

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

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 4

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2011

Entidades cedentes de los activos titulizados: BANCO SANTANDER, S.A.

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

CUADRO D	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Escenario inicial					
	Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)	
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886	0886	0904	0922	0940	0958	0976	0994								
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	0869	0887	0887	0905	0923	0941	0959	0977	0995								
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888	0888	0906	0924	0942	0960	0978	0996								
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889	0889	0907	0925	0943	0961	0979	0997								
Préstamos a promotores	0854	0872	0890	0890	0908	0926	0944	0962	0980	0998								
Préstamos a PYMES	0855	0873	0891	0891	0909	0927	0945	0963	0981	0999								
Préstamos a empresas	0856	11,27	0874	5,27	0892	0910	9,30	0928	6,34	0946	2,30	0964	0982	17,59	1000	6,34		
Préstamos Corporativos	0857	0875	0893	0893	0911	0929	0947	0965	0983	1001								
Cédulas Territoriales	1066	1084	1102	1102	1120	1138	1156	1174	1192	1210								
Bonos de Tesorería	0858	0876	0894	0894	0912	0930	0948	0966	0984	1002								
Deuda subordinada	0859	0877	0895	0895	0913	0931	0949	0967	0985	1003								
Créditos AAPP	0860	0878	0896	0896	0914	0932	0950	0968	0986	1004								
Préstamos Consumo	0861	0879	0897	0897	0915	0933	0951	0969	0987	1005								
Préstamos automoción	0862	0880	0898	0898	0916	0934	0952	0970	0988	1006								
Cuotas arrendamiento financiero	0863	0881	0899	0899	0917	0935	0953	0971	0989	1007								
Cuentas a cobrar	0864	0882	0900	0900	0918	0936	0954	0972	0990	1008								
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0901	0901	0919	0937	0955	0973	0991	1009								
Bonos de titulización	0866	0884	0902	0902	0920	0938	0956	0974	0992	1010								
Otros	0867	0885	0903	0903	0921	0939	0957	0975	0993	1011								

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

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

(B) Determinada por el cociente entre el principal de los activos clasificados como fallidos a la fecha de presentación de la información, y el principal pendiente del total de los activos dados de alta en el balance a la fecha de presentación de la información más el principal de los activos clasificados como fallidos. Se considerará la definición de fallidos recogida en la Circular (no necesariamente coincidentes con la definición de la escritura o folleto, recogidas en el estado 5.4)

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 4**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO SANTANDER, S.A.**

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/05/2009			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior a 1 año	1300	2.624	1310	134.086	1320	2.164	1330	172.671	1340	1.133	1350	413.621
Entre 1 y 2 años	1301	377	1311	77.575	1321	2.820	1331	172.918	1341	1.498	1351	377.791
Entre 2 y 3 años	1302	782	1312	114.198	1322	427	1332	102.265	1342	2.320	1352	368.937
Entre 3 y 5 años	1303	296	1313	64.986	1323	1.046	1333	183.013	1343	6.913	1353	745.770
Entre 5 y 10 años	1304	599	1314	251.620	1324	549	1334	241.266	1344	2.431	1354	733.953
Superior a 10 años	1305	1.737	1315	382.188	1325	2.071	1335	500.673	1345	2.991	1355	899.928
Total	1306	6.415	1316	1.024.653	1326	9.077	1336	1.372.806	1346	17.286	1356	3.540.000
Vida residual media ponderada (años)	1307	10,00			1327	2,00			1347	8,00		

(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 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 26/05/2009	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	4,00	0632	3,00	0634	0,00

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 4**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

Serie (2)	Denominación serie	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Escenario inicial 26/05/2009			
		Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principal pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principal pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principal pendiente	Vida media de los pasivos (1)
		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0337944005	BONOS SERIE A1	8.302	3		0,00	8.302	5	38.134	0,00	8.302	100	830.200	0,40
ES0337944013	BONOS SERIE A2	17.636	32		0,00	17.636	45	794.590	0,00	17.636	100	1.763.600	2,18
ES0337944021	BONOS SERIE A3	6.223	32		0,00	6.223	45	280.377	0,00	6.223	100	622.300	6,31
ES0337944039	BONOS SERIE B	902	100		0,00	902	100	90.200	0,00	902	100	90.200	9,22
ES0337944047	BONOS SERIE C	974	100		0,00	974	100	97.400	0,00	974	100	97.400	9,22
ES0337944054	BONOS SERIE D	797	100		0,00	797	100	79.700	0,00	797	100	79.700	9,22
ES0337944062	BONOS SERIE E	566	100		0,00	566	100	56.600	0,00	566	100	56.600	9,22
ES0337944070	BONOS SERIE F	460	100		0,00	460	100	46.000	0,00	460	100	46.000	7,83
Total		8006	35.860	8025		8045	35.860	8065	1.483.001	8085	35.860	8105	3.586.000

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 4**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO B

Serie (1)	Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Intereses				Principal pendiente		Total pendiente	Corrección de valor por repercusión de pérdidas
						Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Intereses impagados	Principal no vencido	Principal impagado		
		9950	9960	9970	9980	9990	9991	9993	9997	9994	9995	9998	9955
ES0337944005	BONOS SERIE A1	NS	E3M	0,12	1,70	360	74						
ES0337944013	BONOS SERIE A2	NS	E3M	0,25	1,83	360	74						
ES0337944021	BONOS SERIE A3	NS	E3M	0,34	1,92	360	74						
ES0337944039	BONOS SERIE B	S	E3M	0,40	1,98	360	74						
ES0337944047	BONOS SERIE C	S	E3M	0,60	2,18	360	74						
ES0337944054	BONOS SERIE D	S	E3M	1,30	2,88	360	74						
ES0337944062	BONOS SERIE E	S	E3M	3,50	5,08	360	74						
ES0337944070	BONOS SERIE F	S	E3M	0,65	2,23	360	74						
Total								9228	9105	9085	9095	9115	9227

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

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

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

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

(5) Días acumulados desde la última fecha de pago

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 4**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO C			Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010			
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses	
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)
		7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370
ES0337944005	BONOS SERIE A1	19-07-2050	10.887	802.953	459	14.927	14.516	792.066	302	14.468
ES0337944013	BONOS SERIE A2	19-07-2050	226.848	1.195.858	10.503	129.561	302.460	969.010	7.254	119.058
ES0337944021	BONOS SERIE A3	19-07-2050	80.045	421.968	3.934	47.154	106.725	341.923	2.792	43.220
ES0337944039	BONOS SERIE B	19-07-2050			1.497	8.697			788	7.200
ES0337944047	BONOS SERIE C	19-07-2050			1.814	10.132			1.000	8.318
ES0337944054	BONOS SERIE D	19-07-2050			2.050	10.412			1.244	8.362
ES0337944062	BONOS SERIE E	19-07-2050			2.718	12.129			1.835	9.411
ES0337944070	BONOS SERIE F	19-07-2050				1.877				1.877
Total			7305	317.780	7315	2.420.779	7325	22.975	7335	234.889
							7345	423.701	7355	2.102.999
									7365	15.215
									7375	211.914

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

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

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 4

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2011

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0337944005	BONOS SERIE A1	10-11-2009	FCH	BBB	A	AAA
ES0337944005	BONOS SERIE A1	10-11-2009	MDY	A1	A	AAA
ES0337944005	BONOS SERIE A1	10-11-2009	SYP	AA	A	AAA
ES0337944013	BONOS SERIE A2	10-11-2009	FCH	BBB	BBB	AA-
ES0337944013	BONOS SERIE A2	10-11-2009	MDY	A1	BB	A
ES0337944013	BONOS SERIE A2	10-11-2009	SYP	AA	CCC	BBB
ES0337944021	BONOS SERIE A3	10-11-2009	FCH	BBB	CC	BB-
ES0337944021	BONOS SERIE A3	10-11-2009	MDY	A1	C	CC
ES0337944021	BONOS SERIE A3	24-02-2010	SYP	AA	A1	Aaa
ES0337944039	BONOS SERIE B	24-02-2010	FCH	BB	A1	Aaa
ES0337944039	BONOS SERIE B	24-02-2010	MDY	Ba1	A1	Aaa
ES0337944039	BONOS SERIE B	24-02-2010	SYP	A-	Ba1	Aa3
ES0337944047	BONOS SERIE C	24-02-2010	FCH	B	B3	A3
ES0337944047	BONOS SERIE C	24-02-2010	MDY	B3	Ca	Baa3
ES0337944047	BONOS SERIE C	24-02-2010	SYP	BB-	C	Ba2
ES0337944054	BONOS SERIE D	24-02-2010	FCH	C	C	C
ES0337944054	BONOS SERIE D	24-02-2010	MDY	Ca	AAA	AAA
ES0337944054	BONOS SERIE D	24-02-2010	SYP	CCC+	AAA	AAA
ES0337944062	BONOS SERIE E	24-02-2010	FCH	C	AAA	AAA
ES0337944062	BONOS SERIE E	19-05-2009	MDY	C	A-	AA
ES0337944062	BONOS SERIE E	19-05-2009	SYP	CC-	BBB-	A
ES0337944070	BONOS SERIE F	19-05-2009	FCH	C	B+	BBB
ES0337944070	BONOS SERIE F	19-05-2009	MDY	C	B-	BB-
ES0337944070	BONOS SERIE F	19-05-2009	SYP	D	D	CCC-

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.3

Denominación del Fondo: FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 4 Denominación del compartimento: Denominación de la gestora: SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A. Estados agregados: No Periodo: 2º Semestre Ejercicio: 2011
--

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS <i>(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)</i>		Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010
---	--	--	--	---

1. Importe del Fondo de Reserva	0010	0	1010	0
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	0,00	1020	0,00
3. Exceso de spread (%) (1)	0040		1040	3,01
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 de bonos (3)	0120	68,25	1120	75,00
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	0,00
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170		1170	
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No

- (1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios ponderados percibidos de la cartera de activos titulizados conforme se establece en el Cuadro 5.5.E y el tipo de interés medio de los pasivos emitidos cuya finalidad ha sido la adquisición de los activos
- (2) Se incluirá el importe total disponible de las distintas líneas de liquidez en caso de que haya más de una
- (3) Entendiendo como no subordinadas aquellas series que en la fecha se encuentren, respecto a las demás, en una posición anterior para el cobro de capital conforme al orden de prelación de pagos
- (4) La gestora deberá incluir una descripción de dichas mejoras crediticias en las notas explicativas en caso de que las consideren relevantes

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.4

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 4**
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**
 Estados agregados: **No**
 Período: **2º Semestre**
 Ejercicio: **2011**

CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

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

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)			Ref. Folleto
					Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago			
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010		0030		0100	0200	0300	0400	1120			
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0210	0310	0410	1130			
Total Morosos					0120	0220	0320	0420	1140		1280	
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050		0060		0130	0230	0330	0430	1050			
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0240	0340	0440	1160			
Total Fallidos					0150	0250	0350	0450	1200		1290	

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

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

Otros ratios relevantes	Ratio (2)				Ref. Folleto
	Situación actual	periodo anterior	Última Fecha Pago		
.	0160	0260	0360	0460	
.	0170	0270	0370	0470	
.	0180	0280	0380	0480	
.	0190	0290	0390	0490	

TRIGGERS (3)	Límite	% Actual	Última Fecha		Ref. Folleto
			Pago		
Amortización secuencial: series (4)	0500	0520	0540		0560
..					
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)	0506	0526	0546		0566
..					
No Reducción del Fondo de Reserva (6)	0512	0532	0552	0572	
OTROS TRIGGERS (3)	0513	0523	0553		0573
.					

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

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

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

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

--

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 4**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO A Distribución geográfica de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/05/2009			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)	
Andalucía	0400	885	0426	160.491	0452	1.218	0478	196.447	0504	2.468	0530	551.161
Aragón	0401	314	0427	42.948	0453	428	0479	52.607	0505	774	0531	119.610
Asturias	0402	125	0428	9.066	0454	166	0480	11.215	0506	313	0532	30.066
Baleares	0403	141	0429	23.047	0455	195	0481	27.831	0507	363	0533	59.690
Canarias	0404	540	0430	79.890	0456	803	0482	110.833	0508	1.527	0534	265.353
Cantabria	0405	167	0431	9.719	0457	243	0483	14.847	0509	443	0535	44.674
Castilla-León	0406	457	0432	49.721	0458	656	0484	66.062	0510	1.136	0536	179.892
Castilla La Mancha	0407	338	0433	31.862	0459	477	0485	43.785	0511	821	0537	130.096
Cataluña	0408	966	0434	191.120	0460	1.421	0486	264.008	0512	2.701	0538	590.059
Ceuta	0409	644	0435	78.856	0461	907	0487	110.266	0513	8	0539	192
Extremadura	0410	130	0436	39.101	0462	182	0488	41.894	0514	342	0540	65.770
Galicia	0411	205	0437	19.900	0463	316	0489	26.150	0515	619	0541	82.222
Madrid	0412	782	0438	188.883	0464	1.102	0490	256.385	0516	2.331	0542	678.487
Meilla	0413	219	0439	33.300	0465	296	0491	46.828	0517	26	0543	1.482
Murcia	0414	91	0440	11.891	0466	125	0492	19.707	0518	531	0544	132.405
Navarra	0415	338	0441	46.640	0467	440	0493	72.918	0519	215	0545	40.432
La Rioja	0416	61	0442	7.353	0468	86	0494	10.018	0520	154	0546	29.408
Comunidad Valenciana	0417	3	0443	19	0469	5	0495	103	0521	1.730	0547	313.479
País Vasco	0418	9	0444	846	0470	11	0496	902	0522	784	0548	225.522
Total España	0419	6.415	0445	1.024.653	0471	9.077	0497	1.372.806	0523	17.286	0549	3.540.000
Otros países Unión europea	0420		0446		0472		0498		0524		0550	
Resto	0422		0448		0474		0500		0526		0552	
Total general	0425	6.415	0450	1.024.653	0475	9.077	0501	1.372.806	0527	17.286	0553	3.540.000

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 4**
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**
 Estados agregados: **No**
 Período: **2º Semestre**
 Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

Divisa/Activos titulados	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Situación inicial 26/05/2009					
	Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)	
Euro - EUR	0571	6.415	0577	1.024.653	0583	1.024.653	0600	9.077	0606	1.372.806	0611	1.372.806	0620	17.286	0626	3.540.000	0631	3.540.000
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	
Total	0576	6.415			0588	1.024.653	0605	9.077			0616	1.372.806	0625	17.286			0636	3.540.000

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 4**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO C

Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/05/2009			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
0% - 40%	1100	168	1110	27.120	1120	94	1130	17.142	1140	619	1150	117.702
40% - 60%	1101	694	1111	179.513	1121	437	1131	127.330	1141	538	1151	106.578
60% - 80%	1102	1.209	1112	283.606	1122	1.379	1132	329.543	1142	526	1152	126.979
80% - 100%	1103	282	1113	76.190	1123	381	1133	105.604	1143	348	1153	113.012
100% - 120%	1104	17	1114	25.751	1124	54	1134	39.241	1144	207	1154	69.631
120% - 140%	1105	8	1115	1.643	1125	27	1135	12.541	1145	151	1155	48.681
140% - 160%	1106		1116		1126	16	1136	6.933	1146	111	1156	36.747
superior al 160%	1107	6	1117	5.858	1127	158	1137	87.081	1147	698	1157	607.925
Total	1108	2.384	1118	599.681	1128	2.546	1138	725.415	1148	3.198	1158	1.227.255
Media ponderada (%)			1119	68,51			1139	47,25			1159	82,02

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 4**
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**
 Estados agregados: **No**
 Periodo: **2º Semestre**
 Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos vivos	Principal Pendiente	Margen ponderado s/ índice de referencia	Tipo de interés medio ponderado (2)
Índice de referencia (1)	1400	1410	1420	1430
	24	19.219	1,22	4,00
CONVENIO IGAPE EMPRENDEDORES	1	18	0,25	4,00
TIPO DE INTERES FIJO	1.703	38.603	0,00	5,00
EURIBOR A 1 MES - DIARIO	1	15	0,00	1,00
ICO PYMES 2000. LIQUIDACION MENSUAL	85	4.624	0,18	2,00
ICO PYMES 2000. LIQUIDACION TRIMESTRAL	15	834	0,12	2,00
ICO PYMES 2000. LIQUIDACION SEMESTRAL	13	1.219	0,02	2,00
ICO - PYMES 2003. LIQUIDACION MENSUAL (TRAMO 1)	5	701	0,34	1,00
ICO - PYMES 2003. LIQUIDACION TRIMESTRAL (TRAMO	2	588	0,46	2,00
ICO - PYMES 2003. LIQUIDACION SEMESTRAL (TRAMO	1	45	0,00	2,00
ICO - CDTI 2003. LIQUIDACION MENSUAL	10	1.426	0,29	2,00
ICO - CDTI 2003. LIQUIDACION SEMESTRAL	25	2.466	0,01	2,00
LINEA ICO-EXTERIOR 2005 TRAMO II (LIQ. MENSUAL)	1	15	0,00	1,00
INST.CATALAN DE FINANZAS (TRIMESTRAL)	18	453	0,23	1,00
LINEA "PYMES 2007" CON LIQUIDACION MENSUAL	768	21.423	0,19	2,00
LINEA "PYMES 2007" CON LIQUIDACION TRIMESTRAL	90	6.443	0,47	2,00
LINEA "PYMES 2007" CON LIQUIDACION SEMESTRAL	30	1.819	0,27	2,00
ICO-INTERNACIONALIZACION 2007 TRAMO I SEMESTRAL	2	130	0,75	2,00
LINEA ICO-CRECI. EMPRESA, LIQUID. SEMESTRAL	8	297	0,00	2,00
LINEA ICO-TEXTIL CALZADO, LIQUID. MENSUAL	4	17	0,74	2,00
LINEA ICO-TEXTIL CALZADO, LIQUID. TRIMESTRAL	1	1	1,00	2,00
TIPO PREFERENCIA BS	1	7	0,00	5,00
MEDIA MENSUAL EURIBOR A 1 AÑO	1	2	0,00	2,00
MEDIA MENSUAL EURIBOR A 3 MESES	1	120	0,55	1,00
EURIBOR A 3 MESES - DIARIO	190	95.099	0,26	1,00

EURIBOR A 6 MESES - DIARIO	71		27.321		0,10		2,00		
EURIBOR DIARIO A 12 MESES	927		220.258		0,45		2,00		
EURIBOR EMPLEADOS-MEJORAS SOCIALES EXTRA CONVEN	5		4		0,00		1,00		
EURIBOR-35% EMPL.-MEJORAS SOC. EXTRA CONVENIO	6		203		0,00		1,00		
MEDIA MENSUAL MIBOR A 1 AÑO - SAN	1		39		0,50		2,00		
MIBOR HIPOTECARIO A 1 AÑO	5		601		0,87		2,00		
TRH TOTAL ENTIDADES	57		7.437		0,08		3,00		
EURIBOR HIPOTECARIO A 1 AÑO	2.343		573.206		0,67		2,00		
Total		1405	6.415	1415	1.024.653	1425	0,55	1435	2,00

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 4**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO E Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/05/2009			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior al 1%	1500	14	1521	7.270	1542	26	1563	4.072	1584		1605	
1% - 1,49%	1501	227	1522	89.243	1543	117	1564	54.799	1585	1	1606	11
1,5% - 1,99%	1502	2.400	1523	443.307	1544	3.390	1565	656.505	1586	14	1607	363
2% - 2,49%	1503	1.330	1524	249.441	1545	1.604	1566	309.735	1587	53	1608	799
2,5% - 2,99%	1504	306	1525	50.899	1546	416	1567	88.777	1588	39	1609	11.697
3% - 3,49%	1505	208	1526	72.579	1547	274	1568	53.342	1589	21	1610	790
3,5% - 3,99%	1506	115	1527	53.588	1548	186	1569	99.268	1590	73	1611	9.138
4% - 4,49%	1507	115	1528	16.117	1549	197	1570	15.711	1591	854	1612	275.683
4,5% - 4,99%	1508	334	1529	23.225	1550	507	1571	36.540	1592	4.680	1613	1.513.724
5% - 5,49%	1509	334	1530	9.464	1551	401	1572	39.917	1593	3.892	1614	1.308.088
5,5% - 5,99%	1510	30	1531	3.661	1552	66	1573	1.354	1594	1.175	1615	268.128
6% - 6,49%	1511	58	1532	1.410	1553	97	1574	800	1595	741	1616	48.007
6,5% - 6,99%	1512	123	1533	754	1554	224	1575	2.047	1596	887	1617	27.705
7% - 7,49%	1513	115	1534	616	1555	199	1576	1.721	1597	799	1618	18.780
7,5% - 7,99%	1514	270	1535	822	1556	423	1577	2.296	1598	1.289	1619	20.558
8% - 8,49%	1515	126	1536	494	1557	385	1578	1.849	1599	964	1620	12.784
8,5% - 8,99%	1516	143	1537	643	1558	281	1579	1.667	1600	931	1621	11.275
9% - 9,49%	1517	97	1538	675	1559	161	1580	1.454	1601	422	1622	6.718
9,5% - 9,99%	1518	67	1539	422	1560	119	1581	920	1602	413	1623	5.516
Superior al 10%	1519	3	1540	23	1561	4	1582	32	1603	38	1624	236
Total	1520	6.415	1541	1.024.653	1562	9.077	1583	1.372.806	1604	17.286	1625	3.540.000
Tipo de interés medio ponderado de los activos(%)			9542	2,00			9584	2,00			1626	5,00
Tipo de interés medio ponderado de los pasivos(%)			9543				9585				1627	

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 4**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

CUADRO F

Concentración

	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/05/2009			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	14,61			2030	14,23			2060	852,0		
										0		
Sector: (1)	2010	3,56	2020	6820	2040	2,65	2050	6820	2070	120,0	2080	4200
										0		

(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración

(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 4**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO G

Divisa/Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual 31/12/2011						Situación inicial 26/05/2009					
	Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	35.860	3060		3110		3170	35.860	3230	3.586.000	3250	3.586.000
EEUU Dólar - USDR	3010		3070		3120		3180		3240		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3250		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3260		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
Total	3050	35.860			3160		3220	35.860			3300	3.586.000

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.06

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 4**
Denominación del compartimento:
Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**
Estados agregados: **No**
Periodo: **2º Semestre**
Ejercicio: **2011**

NOTAS EXPLICATIVAS

INFORME DE AUDITOR

Las Cuentas Anuales de Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 4, anteriormente transcritas, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2011 (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 61 (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 15 de febrero de 2012 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 como Secretario del Consejo.

El Secretario
del Consejo de Administración

Dña. M^a José Olmedilla González

D. José Antonio Álvarez Álvarez

D. Marcelo Alejandro Castro

D. Ignacio Ortega Gavara

Dña. Ana Bolado Valle

D. Alfonso de Castro González

D. Jesús Cepeda Caro

D. Gabriel de Escalante Yanguela

D. Enrique Silva Bravo

D. José Antonio Soler Ramos