

# **BBVA EMPRESAS 4 Fondo de Titulización de Activos**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio 2015, junto  
con el Informe de Auditoría Independiente

## INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

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

### Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de BBVA EMPRESAS 4 Fondo de Titulización de Activos (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

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

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

#### *Responsabilidad del auditor*

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

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

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

#### *Opinión*

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

#### *Párrafos de énfasis*

Llamamos la atención sobre la Nota 4 de la memoria adjunta, en la que se describe el volumen de derechos de crédito dudosos y fallidos del Fondo, para los que los Administradores de la Sociedad Gestora han estimado unas necesidades de correcciones de valor por deterioro que se indican en la mencionada Nota. Como consecuencia de lo anterior y 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. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Llamamos la atención sobre la Nota 4 de la memoria adjunta, en la que se describe que, de acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora podrá ejercer la liquidación de forma anticipada del Fondo en el caso de que el importe del saldo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior al 10% del activo inicial del Fondo, situación a la que se podría llegar en el ejercicio 2016 de acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas realizada por la Sociedad Gestora del Fondo, sin que, ante la eventualidad de esta situación, los Administradores de la misma hayan considerado aún la opción de llevar a cabo dicho ejercicio. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

### Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2015 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 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692

Pablo Mugica  
20 de abril de 2016

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



DELOITTE, S.L.

Año 2016 Nº 01/16/06986  
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas en España

## BBVA EMPRESAS 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

## BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (\*) (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2015	2014 (*)	PASIVO	Nota	2015	2014 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>135.514</b>	<b>197.850</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>259.954</b>	<b>790.615</b>
<b>Activos financieros a largo plazo</b>		<b>135.514</b>	<b>197.850</b>	<b>Provisiones a largo plazo</b>		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	<b>Pasivos financieros a largo plazo</b>		<b>259.954</b>	<b>790.615</b>
Derechos de crédito	4	135.514	197.850	Obligaciones y otros valores negociables	8	138.401	196.587
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		138.401	196.587
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Series Subordinadas		-	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Deudas con entidades de crédito	9	121.553	594.028
Préstamos a empresas		130.236	187.252	Préstamo subordinado		135.489	611.999
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(13.936)	(17.971)
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados		-	-
Bonos de titulación		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Activos dudosos		9.889	19.404	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(4.611)	(8.806)	Otros pasivos financieros		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otros		-	-
Derivados		-	-	<b>Pasivos por impuesto diferido</b>		-	-
Derivados de cobertura		-	-			-	-
Otros activos financieros		-	-	<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>50.051</b>	<b>68.661</b>
Garantías financieras		-	-	<b>Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-	-
Otros		-	-	<b>Provisiones a corto plazo</b>		-	-
<b>Activos por impuesto diferido</b>		-	-	<b>Pasivos financieros a corto plazo</b>		<b>49.972</b>	<b>68.598</b>
<b>Otros activos no corrientes</b>		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	11	16	1
		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	8	49.956	68.597
		-	-	Series no subordinadas		49.910	68.485
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>174.491</b>	<b>661.426</b>	Series subordinadas		-	-
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>	5	<b>8.947</b>	<b>8.216</b>	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
<b>Activos financieros a corto plazo</b>		<b>69.879</b>	<b>89.942</b>	Intereses y gastos devengados no vencidos		46	112
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	3.838	6.876	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Derechos de crédito	4	66.041	83.066	Intereses vencidos e impagados		-	-
Participaciones hipotecarias		-	-	Deudas con entidades de crédito	9	-	-
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Préstamo subordinado		284	284
Préstamos hipotecarios		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(4.327)	(8.105)
Préstamos a PYMES		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		1	117
Préstamos a empresas		45.018	58.338	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Intereses vencidos e impagados		4.042	7.704
Créditos AAPP		-	-	Derivados		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Préstamo automoción		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Importe bruto		-	-
Bonos de titulación		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Activos dudosos		38.963	44.673	<b>Ajustes por periodificaciones</b>	10	<b>79</b>	<b>63</b>
Correcciones de valor por deterioro de activos		(18.167)	(20.273)	Comisiones		57	31
Intereses y gastos devengados no vencidos		211	312	Comisión sociedad gestora		3	4
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión administrador		49	22
Intereses vencidos e impagados		16	16	Comisión agente financiero/pagos		5	5
Derivados		-	-	Comisión variable - resultados realizados		-	-
Derivados de cobertura		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Otros activos financieros		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Garantías financieras		-	-	Otras comisiones		-	-
Otros		-	-	Otros		22	32
<b>Ajustes por periodificaciones</b>		<b>4</b>	<b>5</b>	<b>AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>		-	-
Comisiones		4	5	Coberturas de flujos de efectivo		-	-
Otros		-	-	Gastos de constitución en transición		-	-
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	7	<b>95.661</b>	<b>563.263</b>			-	-
Tesorería		95.661	563.263			-	-
Otros activos líquidos equivalentes		-	-			-	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>310.005</b>	<b>859.276</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>310.005</b>	<b>859.276</b>

(\*) 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 2015.

**BBVA EMPRESAS 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS****CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS  
ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014 (*)
<b>Intereses y rendimientos asimilados</b>		<b>5.619</b>	<b>8.089</b>
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	5.619	7.284
Otros activos financieros	7	-	805
<b>Intereses y cargas asimilados</b>		<b>(1.361)</b>	<b>(4.011)</b>
Obligaciones y otros valores negociables	8	(749)	(1.912)
Deudas con entidades de crédito	9	(612)	(2.099)
Otros pasivos financieros		-	-
<b>Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)</b>		-	<b>(733)</b>
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>4.258</b>	<b>3.345</b>
<b>Resultado de operaciones financieras (neto)</b>		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
<b>Diferencias de cambio (neto)</b>		-	-
<b>Otros ingresos de explotación</b>		-	-
<b>Otros gastos de explotación</b>		<b>(425)</b>	<b>(345)</b>
Servicios exteriores	12	(190)	(108)
Servicios de profesionales independientes		(165)	(98)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		(25)	(10)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	10	(235)	(237)
Comisión de Sociedad gestora		(33)	(48)
Comisión administración		(27)	(37)
Comisión del agente financiero/pagos		(48)	(48)
Comisión variable - resultados realizados		-	-
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	5	(127)	(104)
<b>Deterioro de activos financieros (neto)</b>		<b>5.864</b>	<b>1.446</b>
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	5.864	1.446
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
<b>Dotaciones a provisiones (neto)</b>		-	-
<b>Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta</b>	5	<b>(1.884)</b>	<b>(1.783)</b>
<b>Repercusión de pérdidas (ganancias)</b>	9	<b>(7.813)</b>	<b>(2.663)</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		-	-

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

Las Notas 1 a 15 y los Anexos I a VI descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2015.

**BBVA EMPRESAS 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS****ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014 (*)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>322</b>	<b>3.904</b>
<b>Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>	<b>438</b>	<b>3.980</b>
Intereses cobrados de los activos titulizados	5.597	7.053
Intereses pagados por valores de titulización	(770)	(1.946)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	-	(1.932)
Intereses cobrados de inversiones financieras	-	805
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(4.389)	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
<b>Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo</b>	<b>(82)</b>	<b>(119)</b>
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(34)	(50)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	-	(21)
Comisiones pagadas al agente financiero	(48)	(48)
Comisiones variables pagadas	-	-
Otras comisiones	-	-
<b>Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>(34)</b>	<b>43</b>
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	288	255
Otros	(322)	(212)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN</b>	<b>(467.924)</b>	<b>(7.097)</b>
<b>Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
<b>Flujos de caja por adquisición de activos financieros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
<b>Flujos de caja netos por amortizaciones</b>	<b>5.843</b>	<b>(7.637)</b>
Cobros por amortización de derechos de crédito	82.648	125.379
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(76.805)	(133.016)
<b>Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>(473.767)</b>	<b>540</b>
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(476.510)	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	2.927	885
Administraciones públicas - Pasivo	15	1
Otros deudores y acreedores	(199)	(346)
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
<b>INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>(467.602)</b>	<b>(3.193)</b>
<b>Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio</b>	<b>563.263</b>	<b>566.456</b>
<b>Efectivo o equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>95.661</b>	<b>563.263</b>

(\*) 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 2015.

**BBVA EMPRESAS 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS****ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014 (*)
<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta</b>	-	-
<b>Cobertura de los flujos de efectivo</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	12.746
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	12.746
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	733
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	(13.479)
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables</b>	-	-
<b>Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos</b>		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias</b>	-	-
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	-	-

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

Las Notas 1 a 15 y los Anexos I a VI descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2015.

## BBVA EMPRESAS 4 Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al  
ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2015

### 1. Reseña del Fondo

BBVA EMPRESAS 4 Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 19 de julio de 2010, agrupando derechos de crédito derivados de Préstamos concedidos por BBVA a empresas no financieras domiciliadas en España, por importe de 1.700.025 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 1.700.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 21 de julio de 2010.

Con fecha 15 de julio de 2010, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por los Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

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

La gestión y administración de los Derechos de Crédito corresponde a la sociedad cedente de los mismos, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. (en adelante "BBVA", la "Entidad Cedente"). La Entidad Cedente no asume ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos, obteniendo por dicha gestión una contraprestación por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago que se devengará sobre los días efectivos transcurridos en cada Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Préstamos que administre durante dicho Periodo de Determinación. Asimismo, la Entidad Cedente obtendrá una cantidad variable y subordinada que se devengará trimestralmente igual a la diferencia entre los ingresos y gastos del Fondo. En el caso de que dicha diferencia entre los ingresos y gastos fuese negativa, se repercutirá de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-e.

La entidad depositaria de los contratos de formalización de los Derechos de Crédito es la Entidad Cedente.

La cuenta de tesorería del Fondo se deposita en BBVA (Agente de pagos -véase Nota 7) y BBVA concedió dos préstamos subordinados al Fondo (véase Nota 9). Adicionalmente, el Fondo tenía contratado un derivado de cobertura con BBVA.

Con fecha 4 de junio de 2014, una vez comprobado por la CNMV el cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 7 de la Ley 19/1992 en su redacción vigente, la Sociedad Gestora modificó la Escritura de Constitución del Fondo, conforme al procedimiento previsto por el epígrafe 3.a) de dicho artículo, que consiste en la obtención del consentimiento de todos los titulares de los valores emitidos con cargo al fondo, así como de las entidades prestamistas y demás acreedores. La modificación de la Escritura de Constitución se ha realizado con la finalidad de adaptar el contenido de la misma a la terminación del Contrato de Permuta Financiera mencionada en el párrafo siguiente. Con la misma fecha, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BBVA como contraparte del Contrato de Permuta Financiera suscribieron el acuerdo de Terminación del Contrato de Permuta Financiera, sin pago liquidativo alguno a favor del Fondo o BBVA.

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

### **a) Imagen fiel**

Las Cuentas Anuales comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y la memoria, de la que forman parte los estados financieros públicos S.05.1, S.05.2, S.05.3, S.05.4 y el apartado correspondiente a las notas explicativas del estado S.06, adjuntos en el Anexo. Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2015 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 29 de marzo de 2016.

### **b) Principios contables no obligatorios aplicados**

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

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

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

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan tener determinados activos (véanse Notas 3-c y 4), al valor razonable de determinados instrumentos financieros y a la cancelación anticipada, en su caso. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2015, 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 2015, 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 2014 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2015 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2014.

### **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 2014.

**g) Cambios en criterios contables**

Durante el ejercicio 2015 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2014.

**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 2015, 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 2015, se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo y sus modificaciones posteriores:

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

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

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

*ii. Clasificación de los activos financieros*

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

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

*iii. Clasificación de los pasivos financieros*

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

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

**b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros***i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros*

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

*ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros*

Los pasivos financieros clasificados, a efectos de su valoración, como "Débitos y partidas a pagar", se valoran, inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, dichos pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe

“Intereses y cargas asimilados” de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a tres meses se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo sea totalmente inmaterial.

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

### *iii. Registro de resultados*

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

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

### *iv. Valor razonable de los activos y pasivos financieros*

Dada la naturaleza y composición de los activos y pasivos financieros del Fondo, excluidos los derivados financieros cuya descripción se detalla en el apartado iii. de esta Nota, los vencimientos residuales de aquellos activos y pasivos financieros remunerados, en su caso, a tipo fijo, así como la desviación porcentual existente con respecto a los tipos de interés actuales de mercado, el valor razonable de los activos y de los pasivos y activos financieros del Fondo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no difiere significativamente de sus correspondientes valores en libros a dichas fechas.

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

### *i. Definición*

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

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

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

Cuando se considera remota la recuperación de cualquier importe registrado, éste se da de baja del balance, sin perjuicio de las actuaciones que pueda llevar a cabo el Fondo para intentar conseguir su cobro hasta

tanto no se hayan extinguido definitivamente sus derechos; sea por prescripción, condonación u otras causas.

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

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

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

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

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

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

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

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

**e) Reconocimiento de ingresos y gastos**

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

*i. Ingresos y gastos por intereses*

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

*ii. Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

*iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados*

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

- Las comisiones variables vinculadas al servicio de intermediación financiera por parte de la Entidad Cedente se describen en el apartado f. de esta Nota.

- Los que tienen su origen en transacciones o servicios, tales como los prestados por la Sociedad Gestora, que se prolongan en el tiempo, se difieren durante la vida de tales transacciones o servicios.
- Los que surgen en la prestación de un servicio que se ejecuta en un acto singular, se reconocen cuando se realiza el acto singular que los origina.
- Los vinculados a activos y pasivos financieros valorados a su valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, se reconocen en el momento de su cobro.

#### **f) Remuneración variable**

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

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

#### **g) Repercusión de pérdidas**

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al apartado f) anterior, sea negativa, se repercute a los pasivos emitidos por el Fondo, a través de la cuenta correctora de pasivo "Correcciones de valor por repercusión de pérdidas" del pasivo del balance, registrándose un ingreso en el epígrafe "Repercusión de pérdidas (ganancias)" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véanse Notas 1 y 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 la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, que establece el tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades en el 28%. En este sentido, dicha Ley establece, entre otros aspectos, la reducción en dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades, de forma que dicho tipo ha quedado establecido, para los periodos impositivos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015, en el 28% y, para los periodos impositivos que comiencen a partir del 1 de enero de 2016, en el 25%.

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

Dado que en el ejercicio 2015 y en el ejercicio 2014 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 15 de la Ley 5/2015, de 27 de abril) 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 2015 y 2014, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

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

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

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

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

Con carácter general, en el momento de su reconocimiento inicial los activos clasificados como activos no corrientes mantenidos para la venta se registran por su valor razonable menos los costes de venta (como costes de venta se ha considerado un 25% sobre el valor de tasación). En estos supuestos se presume la inexistencia de beneficio, excepto que haya evidencia suficiente; en particular se considera que no hay evidencia suficiente cuando la valoración, realizada por experto independiente, tiene una antigüedad superior a 6 meses.

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

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

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

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

**l) Compensación de saldos**

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

**m) Estados de flujos de efectivo**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**4. Derechos de crédito**

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió en virtud de escritura de fecha 19 de julio de 2010 integran derechos de crédito procedentes de Préstamos concedidos a empresas. 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.

La cesión es plena e incondicional y se realiza por la totalidad del plazo remanente hasta el total vencimiento de los derechos de crédito.

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 a 1 de enero de 2014	300.489	139.103	439.592
Amortizaciones(**)	-	(125.421)	(125.421)
Fallidos	-	(1.497)	(1.497)
Baja por dación / adjudicación de bienes	-	(3.007)	(3.007)
Traspaso a activo corriente	(93.833)	93.833	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2014(*)</b>	<b>206.656</b>	<b>103.011</b>	<b>309.667</b>
Amortizaciones(**)	-	(82.952)	(82.952)
Fallidos	-	(321)	(321)
Baja por dación / adjudicación de bienes	-	(2.288)	(2.288)
Traspaso a activo corriente	(66.531)	66.531	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2015 (*)</b>	<b>140.125</b>	<b>83.981</b>	<b>224.106</b>

(\*) Incluye 1.237 y 1.541 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente.

(\*\*) Incluye 304 y 43 miles de euros en concepto de variación de intereses devengados por activos dudosos de los ejercicios 2015 y 2014, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2015 existían Derechos de Crédito clasificados como "Activos dudosos" por importe de 48.852 miles de euros (64.077 miles de euros al 31 de diciembre de 2014).

Durante el ejercicio 2015 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 8,56% (8,72% durante el ejercicio 2014).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2015 es del 2,48% (2,16% durante el ejercicio 2014), siendo el tipo nominal máximo 9,00% y el mínimo 0,05%. El importe devengado en el ejercicio 2015 por este concepto ha ascendido a 5.619 miles de euros (7.284 miles de euros en el ejercicio 2014), que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuáles 835 miles de euros corresponden a intereses cobrados de derechos de crédito que estaban clasificados como dudosos.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, en función del vencimiento final de las operaciones, al 31 de diciembre de 2015, sin considerar, en su caso, las correcciones de valor por deterioro de activos, los intereses vencidos e impagados y los intereses devengados (incluidos los de activos dudosos que ascienden a 1.237 miles de euros al 31 de diciembre de 2015), se muestra a continuación:



	Miles de Euros						Total
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años	
Derechos de Crédito	40.011	13.656	6.006	51.849	81.909	29.438	222.869

Por otro lado, el desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, al 31 de diciembre de 2015, teniendo en cuenta el calendario de amortización de las operaciones, sin considerar, en su caso, el principal impagado, las correcciones de valor por deterioro de activos, los intereses vencidos e impagados y los intereses devengados, se muestra a continuación:

	Miles de Euros							
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años	Total
Derechos de Crédito	44.849	29.473	24.452	22.343	20.576	36.148	7.133	184.974

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 170.003 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. Durante el ejercicio 2016, el Fondo podrá encontrarse en un proceso de liquidación anticipada, dado que se prevé que el importe pendiente de amortizar de los Préstamos titulizados será inferior a aquel importe a lo largo del ejercicio 2015. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, los Administradores de la Sociedad Gestora no han adoptado ninguna decisión al respecto.

#### Activos Impagados

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como impagados, incluyendo aquellos préstamos dudosos que habiéndose recuperado parte de lo impagado, aún tienen cuotas impagadas, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	169	352
Con antigüedad superior a tres meses (**)	37.726	43.132
	37.895	43.484
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	16	16
Con antigüedad superior a tres meses (**)	613	875
	629	891
Gastos vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad superior a tres meses (**)	624	666
	624	666
	<b>39.148</b>	<b>45.041</b>

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

(\*\*) Se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo - Derechos de crédito - Activos dudosos" del activo corriente del balance. Adicionalmente, se encuentran 3.004 y 3.662 miles de euros en concepto de intereses vencidos y no cobrados devengados a partir del cuarto mes desde la fecha del primer impago de su entrada en dudosos que se registran en cuentas fuera de balance, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente.

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

De estos impagos, durante el ejercicio 2015 se habían dejado de cobrar 4.589 miles de euros de principal y 528 miles de euros de intereses. Con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, se han recuperado impagos por importe de 220 miles de euros, no habiéndose producido renegociaciones de las condiciones contractuales de estos préstamos.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, el ratio de mora asciende a un 22,07%. Asimismo, desde 31 de diciembre de 2015 hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, no se han producido renegociaciones de los derechos de crédito que a nivel global puedan tener un impacto significativo en las cuentas anuales del ejercicio 2015.

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2015 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 9.889 miles de euros (19.404 miles de euros al 31 de diciembre de 2014), 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 2015, en el saldo de Activos dudosos:

	Miles de Euros
Saldo al inicio del ejercicio	64.077
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	3.322
Reclasificación a fallidos (dados de baja del balance)	(679)
Recuperación en efectivo	(11.192)
Regularización de cuotas no vencidas por efecto arrastre	(4.340)
Recuperación mediante adjudicación	(2.336)
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>48.852</b>

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2015 y 2014, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito, procedente en su totalidad de la aplicación del calendario de morosidad:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Saldos al inicio del ejercicio	(29.079)	(30.824)
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	(751)	(2.372)
Recuperaciones con abono a los resultados del ejercicio	7.052	4.117
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(22.778)</b>	<b>(29.079)</b>

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, las correcciones de valor por deterioro de los derechos de crédito por aplicación del calendario de morosidad han sido de 22.778 y de 29.079 miles de euros, respectivamente.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido durante el ejercicio 2015, en el saldo de préstamos fallidos que se dieron de baja del activo del balance, produciendo un gasto registrado en el epígrafe "Deterioro neto de derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias:

	Miles de Euros
	2015
Saldos al inicio del ejercicio	4.162
Incremento de fallidos	756
Recuperación de fallidos	(319)
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>4.599</b>

**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 2015 y 2014 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2015	2014
<b>Valor en libros-</b>		
Saldos al inicio del ejercicio	14.238	10.828
Adiciones	2.903	3.926
Retiros	(340)	( 516)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>16.801</b>	<b>14.238</b>
<b>Pérdidas por deterioro de activos-</b>		
Saldos al inicio del ejercicio	(6.022)	(4.500)
Dotaciones netas con cargo a resultados	(1.921)	(1.770)
Aplicaciones	89	248
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(7.854)</b>	<b>(6.022)</b>
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto</b>	<b>8.947</b>	<b>8.216</b>

Se han producido ventas de bienes adjudicados durante el ejercicio 2015 por importe de 288 miles de euros (255 miles de euros en 2014), cobrados en su totalidad, produciéndose un beneficio por importe de 37 miles de euros (13 miles de euros de pérdida en 2014), que se incluyen en el epígrafe "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta".

A continuación se incluye información agregada de los bienes inmuebles adjudicados no significativos individualmente que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2015 agrupados por valor razonable de los mismos (importes en miles de euros):

Valor razonable menos costes de venta de activos adjudicados	Número de inmuebles	Valor en libros	Deterioro	Saldo vivo del préstamo	Costes asociados a la adjudicación	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Importe en libros de los activos con antigüedad tasación superior a 2 años
Hasta 500.000 €	82	5.249	(2.038)	6.006	616	100	1 año	113
Más de 500.000 € sin exceder de 1.000.000 €	-	-	-	-	-	-	-	-
Más de 1.000.000 € sin exceder de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-	-	-

A continuación se incluye información desglosada de los bienes inmuebles adjudicados significativos individualmente que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2015 (importes en miles de euros):

Valor razonable menos costes de venta de activos adjudicados	Valor en libros	Deterioro	Saldo vivo del préstamo	Costes asociados a la adjudicación	Fecha adjudicación	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Fecha tasación
338	411	(73)	286	5	05/03/2014	100	1 año	04/12/2015
374	470	(96)	381	23	28/07/2014	100	1 año	02/10/2015
413	2.219	(1.806)	2.824	15	07/05/2013	100	1 año	03/02/2015
344	574	(230)	615	7	24/01/2013	100	1 año	25/09/2015
516	1.402	(886)	1.314	13	28/06/2012	100	1 año	28/08/2014
248	336	(88)	217	23	21/05/2015	100	1 año	22/10/2015
1.079	2.114	(1.035)	1.678	13	12/02/2013	100	1 año	11/03/2015
191	435	(244)	308	5	15/12/2015	100	1 año	17/12/2013
320	320	0,00	224	22	16/07/2015	100	1 año	07/08/2015
197	343	(146)	302	5	05/02/2013	100	1 año	06/03/2015
155	437	(282)	354	15	26/03/2012	100	1 año	02/07/2009
368	520	(152)	625	6	30/06/2014	100	1 año	13/04/2015
225	354	(129)	237	4	29/02/2012	100	1 año	30/04/2015
229	637	(408)	520	11	24/02/2014	100	1 año	12/06/2009
499	584	(85)	541	-	10/02/2012	100	1 año	24/03/2015
240	396	(156)	367	-	10/02/2012	100	1 año	04/03/2015

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 2015 los bienes inmuebles adjudicados han generado unos gastos por importe de 116 miles de euros (103 miles de euros en el ejercicio 2014), que se incluyen en el epígrafe "Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

## 6. Deudores y otras cuentas a cobrar

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	3.686	6.613
Deudores varios (**)	152	263
	<b>3.838</b>	<b>6.876</b>

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

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

## 7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería

Su saldo corresponde a una cuenta financiera abierta a nombre del Fondo en BBVA, y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por un importe total de 95.661 miles de euros al 31 de diciembre de 2015 (563.263 miles de euros al 31 de diciembre de 2014), incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo.

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

La Entidad Cedente abonará un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, excepto para el primer periodo de devengo de intereses que tendrá la duración y liquidación de intereses correspondiente a la duración de este periodo, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos que coincida sustancialmente con cada periodo de devengo de intereses de la Cuenta de Tesorería, (ii) en un margen del 0,10%, transformado a un tipo de interés sobre la base de años naturales (esto es, multiplicado por 365 o, si es bisiesto, por 366 y dividido por 360). Este contrato queda sujeto a determinadas actuaciones en caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de la Entidad Cedente descienda por debajo de P-1 o A-1 según las escala de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2015, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2015, ha sido del 0,00% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2014 ascendió a 805 miles de euros (ningún importe por este concepto durante el ejercicio 2015), que se incluían en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad Gestora constituyó en la Fecha de Desembolso con cargo a la disposición de la totalidad del principal del Préstamo Subordinado y, posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva Requerido y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

Con fecha 26 de octubre de 2015, una vez comprobado por la CNMV el cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 7 de la Ley 19/1992 en la redacción vigente con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial, la Sociedad Gestora ha modificado la Escritura de Constitución del Fondo. La modificación de la Escritura de Constitución se ha realizado con el consentimiento de BBVA como único titular de la totalidad de los Bonos y única contraparte de los contratos firmados por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo y con la finalidad de reducir el importe del Fondo de Reserva y establecer un suelo en el Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos con el objeto de cumplir con lo establecido en la Guideline 2015/510 del Banco Central Europeo de 19 de diciembre de 2014 en el que se establece que la cantidad actual de fondo de reserva no sea superior al 5% del importe inicial de todos los Bonos emitidos por el Fondo. Dicha reducción del Fondo de Reserva también ha supuesto la modificación del Contrato de Préstamo Subordinado (véase Nota 9) para recoger un reembolso extraordinario parcial del principal de dicho Préstamo Subordinado por un importe equivalente a la mencionada reducción.

Como consecuencia de la modificación de la Escritura de Constitución, las características del Fondo de Reserva serán ahora las siguientes:

- Importe.
- 1. El Fondo de Reserva se constituirá en la Fecha de Desembolso por un importe de cuatrocientos sesenta y cinco millones novecientos setenta y cinco mil (612.000.000,00) euros (el "Fondo de Reserva Inicial").

El Fondo de Reserva estaba dotado a 23 de octubre de 2015 en quinientos sesenta y un millones quinientos once mil setecientos treinta euros con sesenta céntimos (561.511.730,60 euros). Como consecuencia de la modificación descrita anteriormente, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, ha reducido su dotación el 26 de octubre de 2015 en un importe de cuatrocientos setenta y seis millones quinientos once mil setecientos treinta euros con sesenta céntimos (476.511.730,60 euros).

2. Posteriormente a esa fecha, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta alcanzar el importe del Fondo de Reserva Requerido que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

El importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago (el Fondo de Reserva Requerido”) será la menor de las siguientes cantidades:

- (i) Ochenta y cinco millones (85.000.000,00) de euros.
  - (ii) La cantidad mayor entre:
    - a) El 10,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
    - b) Cuarenta y dos millones quinientos mil (42.500.000,00) de euros.
3. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago precedente, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:
- i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
  - ii) Que el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.
  - iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo Rentabilidad.
- Rentabilidad.

El importe de dicho Fondo de Reserva permanecerá depositado en la Cuenta de Tesorería, remunerada en los términos del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).

- Destino.

El Fondo de Reserva se aplicará en cada Fecha de Pago al cumplimiento de obligaciones de pago del Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

El movimiento del Fondo de Reserva dotado y requerido en cada una de las fechas de pago durante el ejercicio 2015, así como el saldo de la cuenta de tesorería resultante en cada una de esas fechas, se muestran a continuación:

	Miles de Euros		
	Fondo de Reserva requerido	Fondo de Reserva dotado	Saldo depositado en Tesorería en cada fecha de pago
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>612.000</b>	<b>551.635</b>	<b>563.263</b>
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 23.02.2015	612.000	554.749	554.749
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 25.05.2015	612.000	560.259	560.259
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 24.08.2015	612.000	561.512	561.512
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 24.11.2015	85.000	85.000	85.000
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>85.000</b>	<b>85.000</b>	<b>95.661</b>

Al 31 de diciembre de 2014, el importe del Fondo de Reserva efectivamente dotado ascendía a 551.635 miles de euros, ascendiendo el nivel requerido a 612.000 miles de euros, de acuerdo a lo establecido en el Folleto del Fondo.

## 8. Obligaciones y otros valores negociables

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos por un valor total de 1.700.000 miles de euros, integrados por 17.000 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, que tienen las siguientes características:

Concepto	Bonos
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	1.700.000
Importe nominal unitario (miles de euros)	17.000
Número de Bonos	100.000
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,30%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y amortización	23 de febrero, 23 de mayo, 23 de agosto y 23 de noviembre de cada año, en su caso el siguiente Día Hábil
Calificaciones Iniciales: Moody`s / S&P Al 31 de diciembre de 2015: Moody`s / S&P / DBRS Actuales (*): Moody`s / S&P / DBRS	Aaa / AAA  A2(sf) / A-(sf) / A(sf)  A2(sf) / A-(sf) / UR-Pos. A(sf)

(\*): A la fecha de formulación de estas cuentas anuales.

El movimiento de los Bonos durante los ejercicios 2015 y 2014 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	Bonos	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
<b>Saldos al 1 de enero de 2014</b>	<b>295.864</b>	<b>102.152</b>
Amortización 25.02.2014	-	(30.909)
Amortización 23.05.2014	-	(38.931)
Amortización 25.08.2014	-	(28.755)
Amortización 24.11.2014	-	(34.421)
Costes emisión (*)	-	72
Trasposos	(99.277)	99.277
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>196.587</b>	<b>68.485</b>
Amortización 23.02.2015	-	(23.943)
Amortización 25.05.2015	-	(18.230)
Amortización 24.08.2015	-	(18.500)
Amortización 24.11.2015	-	(16.132)
Costes emisión (*)	44	-
Trasposos	(58.230)	58.230
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>138.401</b>	<b>49.910</b>

(\*) Costes incurridos en la emisión de bonos se van imputando al pasivo del balance a lo largo de la vida del Fondo. Durante el ejercicio 2015 se han imputado costes por valor de 44 miles de euros (72 miles de euros durante el ejercicio 2014), registrándose en el epígrafe "Intereses y cargas asimilados – Obligaciones y otros valores negociables" de la cuenta de pérdidas y ganancias

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

Las reglas de amortización de los Bonos de todas las clases y serie se encuentran descritos en el folleto de emisión y se resumen a continuación:

Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en cada Fecha de Pago, con cargo a los Fondos Disponibles y en el quinto (5º) en el Orden de Prelación de Pagos, se procederá a la amortización del principal de los bonos en una cantidad (Amortización Devengada de Principal) igual a la diferencia positiva existente a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente entre el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos y el Saldo Vivo de los Prestamos no Dudosos.

Con motivo de la modificación de la Escritura de Constitución con fecha 26 de octubre de 2015 en relación a la reducción del Fondo de Reserva (véase Nota 7), realizado con el consentimiento de BBVA como único titular de la totalidad de los Bonos y única contraparte de los contratos firmados por la Sociedad Gestora, se ha procedido a establecer un suelo en el Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos con el objeto de cumplir con lo establecido en la Guideline 2015/510 del Banco Central Europeo de 16 de abril de 2015 para mantener la elegibilidad de los Bonos de la Serie A como colateral en las operaciones de crédito del Eurosistema a partir del 1 de noviembre de 2015.

Como consecuencia de la modificación de la Escritura de Constitución, las características del Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos de cada una de las Series y determinado para cada Periodo Devengo de Intereses será el mayor de:

- a) cero (0); y
- b) el tipo de interés que resulte de sumar:
  - (i) el tipo de Interés de Referencia, y
  - (ii) un margen del 0,30%

De acuerdo a lo anterior, el desglose por vencimientos previstos de las series de Bonos, excluyendo los costes de emisión imputados, al 31 de diciembre de 2015, se muestra a continuación:

	Miles de Euros						
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Bonos de Titulización(*)	49.910	30.232	24.681	22.489	20.975	40.140	-

(\*) No incluye costes de emisión.

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

El tipo de interés nominal medio de los Bonos, durante el ejercicio 2015, ha sido del 0,31% (0,55% en el ejercicio 2014), siendo el tipo de interés máximo el 0,38% y el mínimo el 0,21%. Durante el ejercicio 2015 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 749 miles de euros (1.912 miles de euros en el ejercicio 2014), de los que 46 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2015 (112 miles de euros al 31 de diciembre de 2014), estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.



Durante el ejercicio 2015 no se han producido impagos de principal ni de intereses de los bonos.

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

Su saldo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 corresponde a dos préstamos subordinados concedidos por la Entidad Cedente.

1. por importe total de setecientos mil (700.000,00) euros (el “Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales”). La entrega del importe del Préstamo para Gastos Iniciales se realizará en la Fecha de Desembolso y será destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo, de emisión y admisión de los Bonos, y a financiar parcialmente la cesión de los derechos de crédito de los Préstamos, por diferencia entre el capital nominal total a que asciendan los derechos de crédito de los Préstamos y el importe nominal a que asciende la Emisión de Bonos.

El principal del Préstamo para Gastos Iniciales pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual variable, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses, y (ii) un margen del 0,10%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

2. por importe de cuatrocientos seiscientos doce millones (612.000.000,00) de euros (el “Contrato de Préstamo Subordinado”). La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizará en la Fecha de Desembolso y será destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial, sin que, en ningún caso, su otorgamiento suponga garantizar el buen fin de los Préstamos titulizados (véase Nota 7).

El principal del Préstamo Subordinado pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual variable, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 0,10%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

Como consecuencia de la modificación de la Escritura de Constitución con fecha 26 de octubre de 2015 respecto a la reducción del Fondo de Reserva (véase Nota 7), el Contrato de Préstamo Subordinado se ve afectado, teniendo que modificarse el mismo para recoger de este modo un reembolso extraordinario parcial del principal de dicho Préstamo Subordinado por un importe equivalente a la mencionada reducción.

Dicho reembolso del principal del Préstamo Subordinado se efectuará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia positiva existente entre el principal pendiente de reembolso del Préstamo Subordinado a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y el importe del Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago correspondiente, y en el orden de aplicación previsto para este supuesto conforme a la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos.

En el ejercicio 2015 se han producido amortizaciones de los préstamos subordinados por importe de 476.510 miles de euros (2 miles de euros por este concepto en el ejercicio 2014).

Durante el ejercicio 2015 se han devengado intereses de dichos préstamos por importe de 612 miles de euros (2.099 miles de euros en el ejercicio 2014), de los que 1 mil euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2015 (117 miles de euros al 31 de diciembre de 2014), estando registrados en el epígrafe de “Deudas con Entidades de Crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos” del pasivo del balance.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2015, el epígrafe “Deudas con entidades de crédito – Intereses vencidos e impagados” del pasivo del balance recoge, por importe de 4.042 miles de euros (7.704 miles de euros al 31 de

diciembre de 2014), 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 2015 y 2014, el Fondo ha procedido a la imputación, en esta cuenta de pasivo, del margen de intermediación negativo obtenido en dicho ejercicio (véanse Notas 1 y 3-e). A continuación se muestra el movimiento que se ha producido en el saldo de estas correcciones de valor, durante los ejercicios 2015 y 2014:

	Miles de euros	Miles de euros
	2015	2014
Saldos al inicio del ejercicio	(26.076)	(28.739)
Repercusión de pérdidas/ganancias	7.813	2.663
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(18.263)</b>	<b>(26.076)</b>

#### 10. Ajustes por periodificaciones de pasivo

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Comisiones	57	31
Sociedad Gestora	3	4
Administrador	49	22
Agente financiero	5	5
Variable – realizada	-	-
Otras comisiones del cedente	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	-	-
Otras comisiones	-	-
Otros	22	32
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>79</b>	<b>63</b>

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

Durante el ejercicio 2015, 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 2014	4	22	5	-	-
Importes devengados durante el ejercicio 2015	33	27	48	-	-
Pagos realizados el 23.02.2015	(9)	-	(12)	-	-
Pagos realizados el 25.05.2015	(9)	-	(12)	-	-
Pagos realizados el 24.08.2015	(8)	-	(12)	-	-
Pagos realizados el 24.11.2015	(8)	-	(12)	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>3</b>	<b>49</b>	<b>5</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, remunera a la Entidad Cedente por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

La remuneración a la Entidad Cedente consiste en el pago de una remuneración variable y subordinada (el "Margen de intermediación Financiera") que se determina y devenga al vencimiento de cada periodo trimestral que comprende, los tres meses naturales anteriores a cada Fecha de Pago, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre cada periodo trimestral.

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión periódica sobre el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos que se devengará diariamente desde la constitución del Fondo hasta su extinción y se liquidará y pagará por Periodos de Devengo de Intereses vencidos en cada una de las Fechas de Pago con sujeción al Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. El importe de la comisión periódica en cada una de las Fechas de Pago no podrá ser superior ni inferior, respectivamente, a los importes máximo y mínimo determinados. El importe mínimo se revisará acumulativamente en la misma proporción, a partir del año 2010 inclusive y con efectos desde el día 1 de enero de cada año.

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo le satisfará en cada Fecha de Pago durante la vigencia del contrato, una comisión de doce mil (12.000,00 euros) impuestos incluidos en su caso. Esta comisión se pagará siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

Como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos, el Administrador tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato de Administración, una comisión de administración igual al 0,01% anual, IVA incluido, en caso de no exención, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos en cada Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Derechos de Crédito que administre durante dicho Periodo de Determinación. Si la Entidad Cedente fuera sustituida en dicha labor de administración, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar el porcentaje de comisión anterior en favor del nuevo Administrador, que podrá ser superior a la contratada con la Entidad Cedente.

**11. Acreedores y otras cuentas a pagar**

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Hacienda Pública acreedora por retenciones	16	1
	<b>16</b>	<b>1</b>

**12. Otros gastos de explotación**

El saldo del epígrafe “Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Servicios de profesionales independientes” de las cuentas de pérdidas y ganancias incluye 2 miles de euros satisfechos por el Fondo en concepto de auditoría de sus cuentas anuales del ejercicio 2015 (2 miles de euros en el ejercicio 2014), único servicio prestado por dicho auditor.

**Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio:**

Al 31 de diciembre de 2015, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante el ejercicio 2015, el Fondo no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de su Sociedad Gestora, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2015 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2015 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

**13. Situación fiscal**

El Fondo tiene sujetos a inspección fiscal todos los impuestos que le son de aplicación correspondientes a los cuatro últimos ejercicios. 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 2015 y 2014 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

**14. Gestión del riesgo**

La actividad del Fondo está expuesta a la asunción de uno o varios tipos de riesgos financieros, habiendo sido sus diferentes componentes objeto de análisis y evaluación durante su estructuración con el fin de dotarle de diferentes operaciones de mejora de crédito y de mecanismos operativos adecuados para distribuir y reducir la exposición a dichos riesgos. Así pues, las políticas y procedimientos de gestión de los riesgos financieros del Fondo se encuentran establecidos de forma explícita y limitada en la propia escritura de constitución del Fondo, asimismo recogidos en el folleto informativo inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores previamente a su constitución, de forma tal que con posterioridad la Sociedad Gestora, ni ninguna entidad, tiene poder de decisión en relación a la operativa del Fondo, limitándose a la gestión y administración del mismo poniendo en funcionamiento las operaciones financieras de mejora de crédito y de servicios y los mecanismos operativos establecidos.

A estos efectos la Sociedad Gestora tiene establecidos con el Administrador / Cedente de los activos determinados protocolos de información con periodicidad diaria y mensual que le proporciona información exhaustiva de los activos titulizados de cara al seguimiento y control de los mismos.

Las operaciones financieras de mejora contratadas por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, con el objeto de minorar y distribuir el riesgo de impago de los Bonos emitidos por el Fondo son las siguientes:

	Contraparte
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso de principal de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.</li> </ul>	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Préstamo Subordinado Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos.</li> </ul>	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. *
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Permuta Financiera de Intereses Mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos sometidos a intereses fijos y a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos que puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,50%, sobre el Tipo de Interés Nominal medio aplicable a los Bonos, y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos titulizados.</li> </ul>	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. * (operación cancelada el 4 de junio de 2014)

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

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

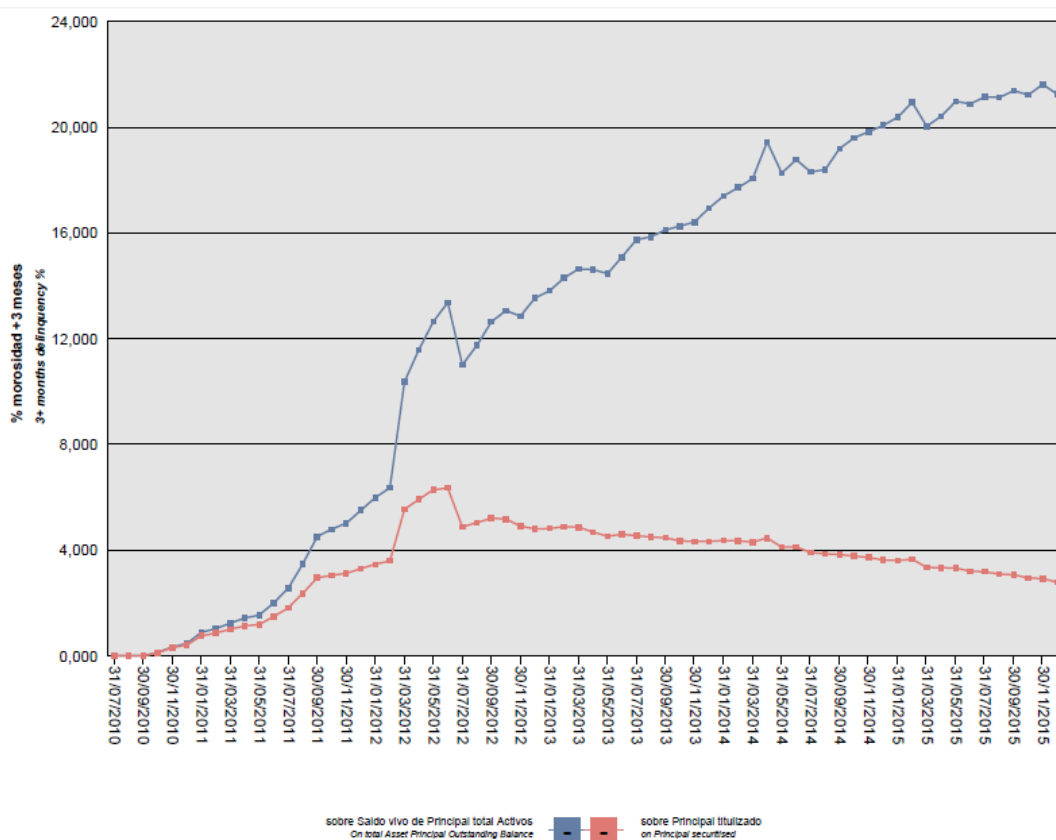
– Riesgo de crédito:

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

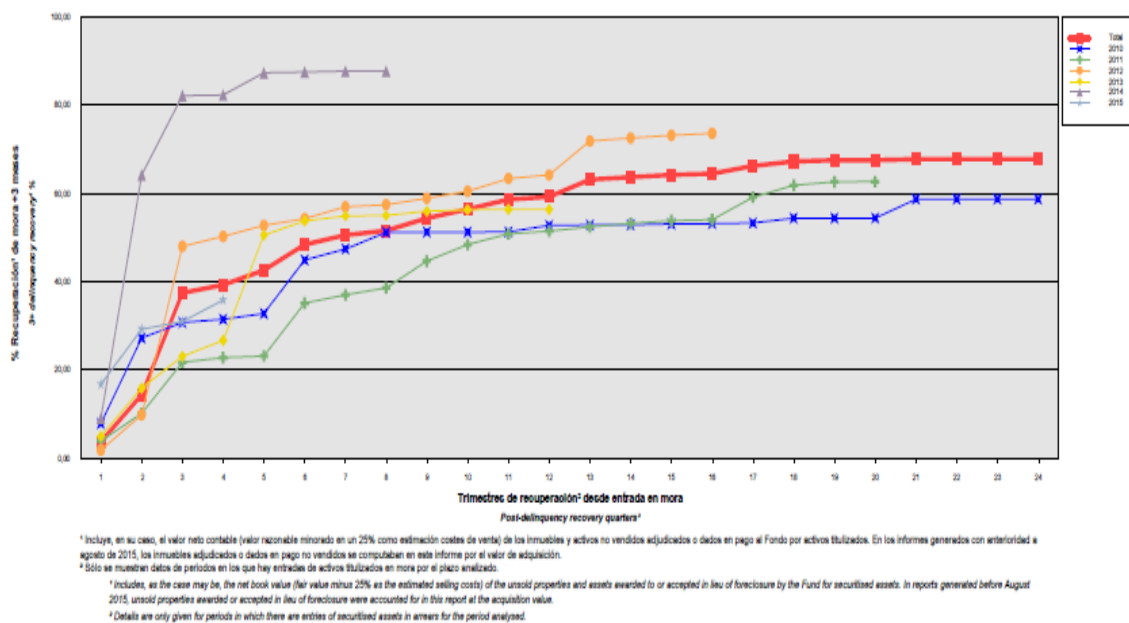
Para mitigar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con un Fondo de Reserva, constituido con la disposición del Préstamo Subordinado, depositado en la Cuenta de Tesorería (véase Nota 7).

Asimismo, la subordinación y postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de la Serie que se deriva del lugar que ocupan en la aplicación de los Fondos Disponibles así como de las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización del Orden de Prelación de Pagos, o en la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación constituyen un mecanismo diferenciado de protección entre la Serie

Al 31 de diciembre de 2015 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 21,26% del principal total de los activos, cuya evolución se muestra en el siguiente gráfico:



Asimismo, la evolución de la tasa de recuperación de los derechos de crédito titulizados morosos muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2015:



Para mitigar el riesgo de contrapartida motivado por un posible descenso en las calificaciones crediticias otorgadas por las Agencias de Calificación a las entidades de contrapartida de las diferentes operaciones y servicios financieros, se establecen, dependiendo de los términos contractuales, determinadas actuaciones como son:

- a) Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.
- b) Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- c) Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores a favor del Fondo por importes determinados en cada momento, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte efectuados en una entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.

– Riesgo de concentración:

La exposición al riesgo surge por la concentración geográfica respecto de los deudores de los derechos de crédito cedidos al Fondo, a cuyo nivel de concentración, una situación de cualquier índole que tenga un efecto negativo sobre las diferentes áreas geográficas, pudiera afectar a los pagos de los derechos de crédito que respaldan la emisión de los Bonos de Titulización del Fondo.

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria al 31 de diciembre de 2015 se presenta en el cuadro A del estado S.05.5 del Anexo.

– Riesgo de tipo de interés:

La exposición surge como consecuencia de la variación de los tipos de interés los derechos de crédito adquiridos por el Fondo, cuya determinación se realiza, generalmente con una periodicidad diferente a la de los pasivos emitidos por el Fondo además de hallarse aquellos referenciados a índices diferentes de éstos.

Mediante el contrato de permuta financiera se mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos sometidos a intereses fijos y a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos que puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo. Adicionalmente incorpora un exceso de margen de 0,50%, sobre el Tipo de Interés Nominal medio aplicable a cada los Bonos, y cubre el importe de la comisión por la administración de los Préstamos titulizados.

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BBVA como contraparte del Contrato de Permuta Financiera suscribieron el acuerdo de Terminación del Contrato de Permuta Financiera, sin pago liquidativo alguno a favor del Fondo o BBVA.

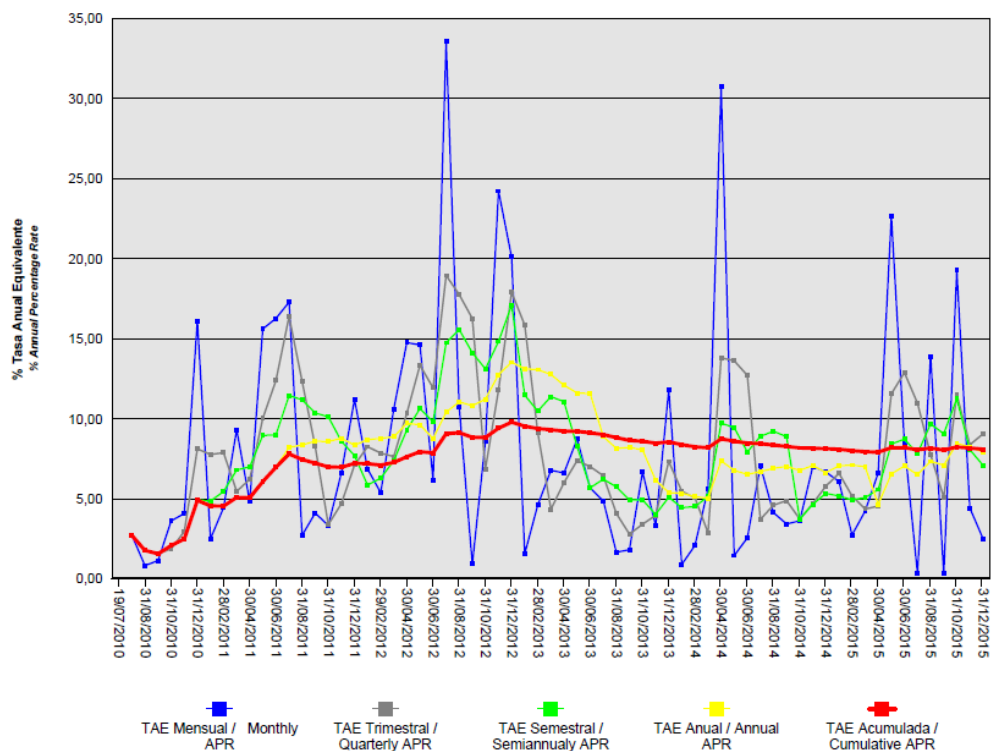
De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de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

– Riesgo de amortización anticipada:

La exposición surge como consecuencia de que los Préstamos serán amortizados anticipadamente cuando los Deudores reembolsen anticipadamente la parte del capital pendiente de vencimiento de los Préstamos, o en caso de ser subrogado BBVA en los correspondientes Préstamos por otra entidad financiera habilitada al efecto o en virtud de cualquier otra causa que produzca el mismo efecto.

El riesgo que supondrá dicha amortización anticipada se traspasará trimestralmente, en cada Fecha de Pago, a los titulares de los Bonos mediante la amortización parcial de los mismos.

La evolución de la tasa de amortización anticipada de los derechos de crédito titulizados se muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2015:



### 15. Liquidaciones intermedias

A continuación se detallan los cobros y pagos realizados por el Fondo durante el ejercicio 2015:



Liquidación de cobros y pagos del período	En miles de euros			
	Período		Acumulado	
	Real	Contractual	Real	Contractual
<b>Derechos de Crédito clasificados en el Activo</b>				
Cobros por amortizaciones ordinarias	46.565	81.972	762.755	1.185.738
Cobros por amortizaciones anticipadas	21.103	17.209	551.118	229.358
Cobros por intereses ordinarios	3.659	17.113	87.432	228.071
Cobros por intereses previamente impagados	1.938	-	20.798	-
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	14.980	-	144.137	-
Otros cobros en especie	-	-	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-	-	-

<b>Series emitidas clasificadas en el Pasivo (información serie a serie)</b>				
Pagos por amortización ordinaria (Bonos)	76.805	110.539	1.511.571	1.393.411
Pagos por intereses ordinarios (Bonos)	770	4.178	46.246	53.542
Pagos por amortizaciones anticipadas (Bonos)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Bonos)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Bonos)	-	-	-	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	476.510	-	476.926	-
Pagos por intereses de préstamos subordinados	4.389	-	17.586	-
Otros pagos del período	356	-	42.071	-

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

	23/02/2015	23/02/2015	25/05/2015	25/05/2015	24/08/2015	24/08/2015	23/11/2015	23/11/2015
	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses
<b>Bonos</b>								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado período	23.943	255	18.230	212	18.500	162	16.132	141
Liquidado	23.943	255	18.230	212	18.500	162	16.132	141
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Financiaciones subordinadas</b>								
Impagado - acumulado anterior	284	7.704	284	7.984	284	8.213	284	8.349
Devengado período	-	280	-	229	-	136	50.488	82
Liquidado	-	-	-	-	-	-	-	4.389
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	284	7.984	284	8.213	284	8.349	50.772	4.042

## **BBVA EMPRESAS 4 Fondo de Titulación de Activos**

### **Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**

BBVA EMPRESAS 4 Fondo de Titulación de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 19 de julio de 2010 por Europea de Titulación, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulación, agrupando 4.723 Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre Préstamos Hipotecarios (los "Préstamos"), cedidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. ("BBVA") derivados de préstamos concedidos por BBVA a empresas (personas jurídicas) no financieras domiciliadas en España. El importe total de los derechos de crédito cedidos ascendió a 1.700.025.015,38 euros.

Asimismo, con fecha 21 de julio de 2010, se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulación (los "Bonos") por un importe nominal total de 1.700.000.000,00 euros integrados por 1.700 Bonos de la Serie A., representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 15 de julio de 2010, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulación.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por los derechos de crédito sobre los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa en el momento de la constitución, por el saldo de la Cuenta de Tesorería, incluido el Fondo de Reserva, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos y por el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales.

El Fondo está regulado por el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo por el que se regulan los fondos de titulación de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulación y por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulación Hipotecaria en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento, así como por la propia escritura de constitución.

El Fondo está sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades y exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transacciones y Actos Jurídicos Documentados. Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los Bonos tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario y por tanto podrán estar sujetos a retención de acuerdo con las normas fiscales que les sean aplicables.

Europea de Titulación, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulación, con domicilio social en Madrid, C/ Lagasca, 120, tiene a su cargo la administración y representación legal del Fondo. Asimismo, de conformidad con la normativa legal aplicable, le corresponde en calidad de gestor de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores del mismo. Europea de Titulación, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulación (en adelante "la Sociedad Gestora") figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

La Sociedad Gestora con el objeto de consolidar la estructura financiera del Fondo y procurar la mayor cobertura posible para los riesgos inherentes a la emisión de Bonos, así como complementar la administración del Fondo, suscribió a la constitución del Fondo los contratos que a continuación se enumeran con indicación de las entidades de contrapartida:

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Préstamo Subordinado Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Préstamo para Gastos Iniciales Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Permuta Financiera Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Dirección y Suscripción de la emisión de Bonos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Agencia de Pagos de los Bonos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
- Intermediación Financiera Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

## A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

### 1. Derechos de Crédito – Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca

Los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre los Préstamos Hipotecarios (conjuntamente los "Préstamos") agrupados en el Fondo en su constitución ascendió a un importe nominal y efectivo de 1.700.025.015,38 euros, que corresponden a 4.723 Préstamos cedidos por BBVA al Fondo según el siguiente detalle: 3.818 Préstamos no Hipotecarios cuya cesión se realiza directamente por un capital total de 970.316.624,05 euros y 905 Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumenta mediante la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en un título nominativo múltiple, por un capital total de 729.708.391,33 euros. La cesión al Fondo de cada Préstamo se realizó por el cien por cien del principal y de los intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos, así como por el plazo restante a sus respectivos vencimientos.

#### 1.1 Movimiento de la cartera de Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca.

La distribución de la cartera según la divisa en que están denominados los Préstamos es la siguiente:

Divisa	SITUACIÓN AL 31/12/2015		SITUACIÓN AL 31/12/2014		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro – EUR	806	222.868.551,40	1.009	308.126.029,60	4.723	1.700.025.015,38
EEUU Dólar - USD						
Japón Yen - JPY						
Reino Unido Libra - GBP						
Otras						
<b>Total</b>	<b>806</b>	<b>222.868.551,40</b>	<b>1.009</b>	<b>308.126.029,60</b>	<b>4.723</b>	<b>1.700.025.015,38</b>
Importes en euros						

El movimiento de la cartera de Préstamos es el siguiente:

Préstamos		Amortización de Principal		Baja de principales por:		Principal pendiente amortizar	
		Ordinaria	Anticipada	Adjudicación / Dación	Fallidos	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2010-07.19	4.723					1.700.025.015,38	100,00
2010	4.388	86.760.605,12	101.898.997,73			1.511.365.412,53	88,90
2011	3.573	278.738.990,10	202.450.628,83	262.263,17	1,14	1.029.913.529,29	60,58
2012	1.882	254.796.298,67	160.186.825,34	2.623.035,88	756.003,21	611.551.366,19	35,97
2013	1.425	129.545.449,81	35.605.353,94	7.123.753,28	1.267.716,22	438.009.092,94	25,76
2014	1.009	95.506.355,81	29.873.066,77	3.006.923,80	1.496.716,96	308.126.029,60	18,12
2015	806	61.545.562,50	21.102.745,79	2.287.723,47	321.446,44	222.868.551,40	13,11
<b>Total</b>		<b>906.893.262,01</b>	<b>551.117.618,40</b>	<b>15.303.699,60</b>	<b>3.841.883,97</b>		

Importes en euros

**1.2 Morosidad.**

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los Préstamos en situación de impago, con información del principal pendiente de vencer y de la deuda total que incluye también los intereses devengados no vencidos, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios	Total		
Hasta 1 mes	49	115.859,02	12.977,52	128.836,54	5.155.814,63	5.297.259,03
De 1 a 3 meses	18	65.081,00	5.413,69	70.494,69	954.906,94	1.028.296,68
De 3 a 6 meses	2	16.262,08	7.075,03	23.337,11	303.286,62	327.720,59
De 6 a 9 meses	4	71.752,20	5.211,43	76.963,63	258.740,39	336.319,46
De 9 a 12 meses	2	20.029,13	1.176,16	21.205,29	37.251,01	58.564,95
De 12 meses a 2 años	11	809.892,58	43.800,85	853.693,43	1.082.549,25	1.938.029,91
Más de 2 años	324	36.795.769,72	3.558.442,92	40.354.212,64	7.979.606,91	48.359.175,33
<b>Totales</b>	<b>410</b>	<b>37.894.645,73</b>	<b>3.634.097,60</b>	<b>41.528.743,33</b>	<b>15.772.155,75</b>	<b>57.345.365,95</b>

Importes en euros

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los Préstamos Hipotecarios en situación de impago, con información del principal pendiente de vencer, de la deuda total que incluye también los intereses devengados no vencidos y el valor de tasación inicial de los inmuebles hipotecados en garantía, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total	Valor tasación inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	37	105.815,60	12.471,80	118.287,40	4.910.844,12	5.041.116,40	28.984.070,15	17,39
De 1 a 3 meses	15	61.295,88	5.378,79	66.674,67	946.143,12	1.015.698,05	10.905.010,01	9,31
De 3 a 6 meses	1	15.189,71	6.713,92	21.903,63	279.030,45	301.864,18	824.022,35	36,63
De 6 a 9 meses	3	23.250,99	5.057,91	28.308,90	258.740,39	287.664,73	793.965,47	36,23
De 9 a 12 meses	2	20.029,13	1.176,16	21.205,29	37.251,01	58.564,95	374.508,00	15,64
De 1 a 2 años	6	317.297,54	32.174,07	349.471,61	1.067.403,44	1.418.454,55	4.043.678,09	35,08
Más de 2 años	71	16.580.897,66	2.345.195,05	18.926.092,71	7.676.428,08	26.626.581,80	98.636.681,37	26,99
<b>Totales</b>	<b>135</b>	<b>17.123.776,51</b>	<b>2.408.167,70</b>	<b>19.531.944,21</b>	<b>15.175.840,61</b>	<b>34.749.944,66</b>	<b>144.561.935,44</b>	<b>24,04</b>

Importes en euros

**1.3 Estados de la cartera de Préstamos al 31 de diciembre de 2015 según las características más representativas.****Índices de referencia**

Los Préstamos son a interés fijo y variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal de los préstamos a interés variable periódicamente, de acuerdo con las condiciones contractuales de cada préstamo.

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

Índice Referencia	Número	Principal pendiente reembolso	% Tipo interés nominal	Margen s/índice referencia
EURIBOR/MIBOR a 1 año	143	44.869.106,32	1,53	2,71
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipotecario)	52	9.510.206,19	1,00	1,98
EURIBOR/MIBOR a 11 meses	2	466.904,79	0,58	2,51
EURIBOR/MIBOR a 2 meses	7	1.972.018,65	1,77	2,03
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	127	94.179.769,58	1,36	1,66
EURIBOR/MIBOR a 5 meses	1	129.253,20	2,30	3,00
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	197	40.715.254,19	1,31	1,89
FIJO	270	30.736.614,81		5,22
M. Hipotecario Bancos	6	164.979,58	0,03	3,50
M. Hipotecario Conjunto de Entidades	1	124.444,09	1,00	3,50
<b>Total</b>	<b>806</b>	<b>222.868.551,40</b>	<b>2,43</b>	<b>1,19</b>
		Importes en euros	Medias ponderadas por principal pendiente	

#### Tipo de interés nominal

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

Intervalo % Tipo interés nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2015		SITUACIÓN AL 31/12/2014		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior a 1,00%	105	47.129.895,93	109	57.137.865,46		
1,00%-1,49%	51	25.702.095,83	75	31.817.151,06	167	130.700.310,11
1,50%-1,99%	37	21.016.648,08	51	37.479.330,50	434	273.215.061,39
2,00%-2,49%	111	41.133.883,95	138	50.348.549,22	243	291.370.014,81
2,50%-2,99%	76	18.482.280,91	111	37.314.561,62	296	223.901.310,54
3,00%-3,49%	47	8.968.877,61	74	20.511.021,30	436	186.041.588,02
3,50%-3,99%	62	14.589.337,66	74	18.735.079,78	293	124.592.065,47
4,00%-4,49%	48	13.004.384,87	64	17.026.414,86	348	108.449.500,76
4,50%-4,99%	34	6.554.332,77	43	8.892.909,93	264	79.872.006,36
5,00%-5,49%	58	6.223.946,16	67	6.787.771,83	506	117.204.175,68
5,50%-5,99%	93	14.942.648,57	103	16.261.944,73	806	89.986.733,44
6,00%-6,49%	61	3.843.710,85	68	4.518.769,02	649	61.173.329,77
6,50%-6,99%	17	1.255.446,90	20	1.258.492,08	200	10.858.752,56
7,00%-7,49%			2	315,46	28	1.551.720,33
7,50%-7,99%			2	2.776,95	17	423.842,34
8,00%-8,49%	1	370,82	2	2.134,39	8	274.613,34
8,50%-8,99%	1	1.546,74	2	2.702,74	4	26.210,11
9,00%-9,49%	2	1.687,06	2	10.781,98	10	178.436,84
9,50%-9,99%					4	48.719,84
Superior al 10,00%	2	17.456,69	2	17.456,69	10	156.623,67
<b>Total</b>	<b>806</b>	<b>222.868.551,40</b>	<b>1.009</b>	<b>308.126.029,60</b>	<b>4.723</b>	<b>1.700.025.015,38</b>
<b>% Tipo interés nominal:</b>						
Medio ponderado por principal pendiente	2,48%		2,16%		3,15%	
Importes en euros						

**Principal pendiente/Valor de la garantía.**

La distribución según el valor de la razón entre el principal pendiente de amortizar de los Préstamos Hipotecarios y el valor de tasación de los inmuebles hipotecados en garantía, expresada en tanto por cien, es la siguiente:

Intervalo % Principal pdte./ valor garantía	SITUACIÓN AL 31/12/2015		SITUACIÓN AL 31/12/2014		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	321	124.969.491,76	345	136.223.470,86	406	239.500.472,33
40,01%-60,00%	44	25.659.892,86	72	54.384.619,69	244	239.321.700,66
60,01%-80,00%	8	2.983.237,15	14	3.277.778,31	185	196.893.112,85
80,01%-100,00%	2	749.000,00	3	1.742.618,24	33	20.472.256,58
100,01%-120,00%			1	299.000,00	11	15.563.897,63
120,01%-140,00%					12	9.688.187,02
140,01%-160,00%					5	2.627.821,82
superior a 160,00%					9	5.640.942,44
<b>Total</b>	<b>375</b>	<b>154.361.621,77</b>	<b>435</b>	<b>195.927.487,10</b>	<b>905</b>	<b>729.708.391,33</b>
<b>% Principal Pendiente / Valor de Tasación:</b>						
Medio ponderado por principal pendiente		31,23%		33,88%		51,46%
Importes en euros						

**Distribución geográfica.**

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el domicilio de las empresas deudoras se presenta en el siguiente cuadro:

	SITUACION AL 31/12/2015		SITUACIÓN AL 31/12/2014		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Andalucía	135	26.782.897,27	155	35.059.027,63	703	199.619.100,06
Aragón	12	1.583.132,34	15	2.402.720,46	118	44.334.741,95
Asturias	15	4.459.070,66	20	5.960.946,26	116	31.874.342,97
Baleares	19	4.756.734,27	22	7.279.849,89	90	60.645.935,98
Canarias	67	31.488.314,91	81	40.095.782,09	277	108.986.425,32
Cantabria	8	1.190.412,61	11	1.471.837,46	51	23.078.463,52
Castilla-León	33	7.528.810,43	52	10.334.247,65	269	66.836.630,00
Castilla La Mancha	26	3.609.210,37	27	4.542.108,77	162	52.190.244,37
Cataluña	175	54.544.476,95	235	72.196.387,26	978	291.008.063,84
Ceuta	2	268.373,22	2	314.272,67	7	861.063,60
Extremadura	18	2.302.775,18	26	5.477.112,32	128	43.057.902,17
Galicia	30	8.415.843,66	36	11.116.289,30	264	98.162.230,71
Madrid	101	31.887.682,25	117	49.318.272,86	555	264.786.506,13
Melilla	1	118.829,96	2	148.400,83	10	495.589,21
Murcia	19	3.078.905,28	25	4.908.733,40	116	37.133.981,71
Navarra	10	4.417.851,73	14	6.955.855,08	55	31.925.447,54
La Rioja	3	1.524.288,45	4	2.720.622,95	20	12.047.755,63
Comunidad Valenciana	92	22.475.442,90	117	29.938.351,62	583	222.231.959,68
País Vasco	40	12.435.498,96	48	17.885.211,10	221	110.748.630,99
<b>Total</b>	<b>806</b>	<b>222.868.551,40</b>	<b>1.009</b>	<b>308.126.029,60</b>	<b>4.723</b>	<b>1.700.025.015,38</b>
Importes en euros						

**1.4 Tasa de amortización anticipada**

La evolución a final de cada ejercicio de la tasa de amortización anticipada del año y la tasa histórica desde la constitución del Fondo, expresada en tasa anual constante, es la siguiente:

	Principal pendiente (1)	% Sobre Inicial	Amortización Anticipada de Principal	Ejercicio	Histórico
				% Tasa Anual	% Tasa Anual
2010-07.19	1.700.025,015	100,00			
2010	1.511.365,413	88,90	101.898,998	3,43	3,43
2011	1.029.913,529	60,58	202.450,629	7,73	6,79
2012	611.551,366	35,97	160.186,825	12,74	9,96
2013	438.009,093	25,76	35.605,354	4,47	8,30
2014	308.126,030	18,12	29.873,067	6,64	8,13
2015	222.868,551	13,11	21.102,746	7,91	8,09

Importes en miles de euros

(1) Saldo de fin de mes

**2. Bonos de Titulización**

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 1.700.000.000 euros, integrados por 17.000 Bonos de la Serie A, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por la Agencia de Calificación con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación Standard and Poor's ("S&P"), Moody's Investors Service España, S.A. ("Moody's") y DBRS Ratings Limited ("DBRS"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's		Calificación de S&P		Calificación de DBRS	
	Inicial	Inicial	Inicial	Actual	Inicial 05-11-2012	Actual
Bonos	Aaa	Aa3 (sf)	AAA	A- (sf)	A sf	A (sf)

Los Bonos están representados mediante anotaciones en cuenta, siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores S.A. (IBERCLEAR), la entidad encargada de la llevanza de su registro contable.

Los Bonos están admitidos a negociación en AIAF Mercado de Renta Fija que tiene reconocido oficialmente su carácter de mercado secundario oficial de valores.

**Movimientos.**

El movimiento de los Bonos de Titulización se muestra en el siguiente cuadro:

Emisión / Issue : Bonos / Bonds  
Código ISIN / ISIN Code: ES0313280002  
Número / Number : 17.000 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
<b>TOTALES Totals</b>		<b>2.726,19</b>	<b>2.188,79</b>	<b>46.245.065,93</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>88.916,01</b>	<b>1.511.572.170,00</b>	<b>88,92%</b>	<b>11.083,99</b>	<b>188.427.830,00</b>	<b>11,08%</b>
23.02.2016	0,208%	5,891756	4,742864										
23.11.2015	0,270%	8,212529	6,611086	139.612,99	0,00	0,00	0,00	949,02	16.133.340,00	0,95%	11.083,99	188.427.830,00	11,08%
24.08.2015	0,288%	9,552285	7,689589	162.388,85	0,00	0,00	0,00	1.088,26	18.500.420,00	1,09%	12.033,01	204.561.170,00	12,03%
25.05.2015	0,348%	12,485637	9,988510	212.255,83	0,00	0,00	0,00	1.072,33	18.229.610,00	1,07%	13.121,27	223.061.590,00	13,12%
23.02.2015	0,381%	15,026045	12,020836	255.442,77	0,00	0,00	0,00	1.408,42	23.943.140,00	1,41%	14.193,60	241.291.200,00	14,19%
24.11.2014	0,486%	21,654524	17,107074	368.126,91	0,00	0,00	0,00	2.024,78	34.421.260,00	2,02%	15.602,02	265.234.340,00	15,60%
25.08.2014	0,619%	31,223674	24,666702	530.802,46	0,00	0,00	0,00	1.691,46	28.754.820,00	1,69%	17.626,80	299.655.600,00	17,63%
23.05.2014	0,586%	30,952689	24,452624	526.195,71	0,00	0,00	0,00	2.290,04	38.930.680,00	2,29%	19.318,26	328.410.420,00	19,32%
24.02.2014	0,517%	30,615143	24,189963	520.457,43	0,00	0,00	0,00	1.818,17	30.908.890,00	1,82%	21.608,30	367.341.100,00	21,61%
25.11.2013	0,524%	34,957298	27,616265	594.274,07	0,00	0,00	0,00	2.122,96	36.090.320,00	2,12%	23.426,47	398.249.990,00	23,43%
23.08.2013	0,498%	37,287733	29,457309	633.891,46	0,00	0,00	0,00	3.749,47	63.740.990,00	3,75%	25.549,43	434.340.310,00	25,55%
23.05.2013	0,520%	41,499997	32,784998	705.499,95	0,00	0,00	0,00	3.724,97	63.324.490,00	3,72%	29.298,90	498.081.300,00	29,30%
25.02.2013	0,490%	48,126763	38,020143	818.154,97	0,00	0,00	0,00	4.591,49	78.055.330,00	4,59%	33.023,87	561.405.790,00	33,02%
23.11.2012	0,618%	67,915171	53,652985	1.154.557,91	0,00	0,00	0,00	5.387,07	91.580.190,00	5,39%	37.615,36	639.461.120,00	37,62%
23.08.2012	0,982%	126,936683	100,279980	2.157.923,61	0,00	0,00	0,00	7.578,91	128.841.470,00	7,58%	43.002,43	731.041.310,00	43,00%
23.05.2012	1,326%	192,705724	152,237522	3.275.997,31	0,00	0,00	0,00	7.550,10	128.351.700,00	7,55%	50.581,34	859.882.780,00	50,58%
23.02.2012	1,767%	287,590076	227,196160	4.889.031,29	0,00	0,00	0,00	5.555,74	94.447.580,00	5,56%	58.131,44	988.234.480,00	58,13%
23.11.2011	1,833%	328,177039	265,823402	5.579.009,66	0,00	0,00	0,00	6.371,25	108.311.250,00	6,37%	63.687,18	1.082.682.060,00	63,69%
23.08.2011	1,734%	351,827350	284,980153	5.981.064,95	0,00	0,00	0,00	9.336,94	158.727.980,00	9,34%	70.058,43	1.190.993.310,00	70,06%
23.05.2011	1,379%	290,381205	235,208776	4.936.480,49	0,00	0,00	0,00	5.780,53	98.269.010,00	5,78%	79.395,37	1.349.721.290,00	79,40%
23.02.2011	1,340%	321,573209	260,474299	5.466.744,55	0,00	0,00	0,00	8.729,32	148.398.440,00	8,73%	85.175,90	1.447.990.300,00	85,18%
23.11.2010	1,243%	431,597222	349,593750	7.337.152,77	0,00	0,00	0,00	6.094,78	103.611.260,00	6,09%	93.905,22	1.596.388.740,00	93,91%
21.07.2010											100.000,00	1.700.000.000,00	100,00%

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

### 3.1 Bonos de Titulación

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

Fecha	Serie de Bonos	Calificación de Moody's Anterior	Calificación de Moody's Actual
Jul 2015	Bonos	A2 (sf)	Aa2 (sf)
Nov 2015	Bonos	Aa2 (sf)	Aa3 (sf)

### 3.2 Entidades Intervinientes

Durante el ejercicio no se han producido variaciones en las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación a las entidades intervinientes contraparte del Fondo y que pudieran afectar en virtud de los contratos suscritos con las mismas.



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

Los flujos de tesorería generados y aplicados en el ejercicio dependen de diversos factores que afectan especialmente a la rentabilidad (tipo de interés) y a la amortización experimentada por los Bonos. Estos factores están relacionados principalmente con el comportamiento de los derechos de crédito agrupados en el Fondo, de las operaciones contratadas para mitigar y distribuir los riesgos inherentes a éstos y para cubrir los desfases temporales entre los flujos de tesorería percibidos y aplicados y el riesgo de interés entre los derechos de crédito y los Bonos. Los datos más significativos respecto del comportamiento de los citados factores durante el ejercicio son:

## 1. Derechos de crédito

		<b>Ejercicio Actual</b>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,48%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	7,91%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	21,26%
• Tasa de morosidad de 18 meses *	(2)	20,44%

(1) Durante el ejercicio.  
(2) Al cierre del ejercicio.  
\* Saldo vivo de principal de activos titulizados en mora (más de 3 meses o igual o superior a 12 meses) sobre el saldo vivo de principal del total de activos titulizados

## 2. Bonos de Titulización

		<b>Ejercicio Actual</b>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,31%

(1) Durante el ejercicio.

## 3. Operaciones financieras

		<b>Ejercicio Actual</b>
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,00%
Préstamo Subordinado		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,12%
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,10%
Fondo de Reserva		
• Saldo Requerido	(2)	85.000.000,00
• Saldo Dotado	(2)	85.000.000,00

(1) Durante el ejercicio.  
(2) Al cierre del ejercicio.

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

La actividad del Fondo está expuesta a diferentes tipos de riesgo financieros, como son el riesgo de crédito y el riesgo de tipos de interés.

- Riesgo de crédito:

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

Para minimizar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con un Fondo de Reserva, depositado en la Cuenta de Tesorería.

Para mitigar el riesgo de contrapartida motivado por un posible descenso en las calificaciones crediticias otorgadas por las Agencias de Calificación a las entidades de contrapartida de las diferentes operaciones y servicios financieros, se establecen, dependiendo de los términos contractuales, determinadas actuaciones como son:

- a) Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.
- b) Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- c) Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores a favor del Fondo por importes determinados en cada momento, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte efectuados en una entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.

- Riesgo de tipo de interés:

La exposición surge como consecuencia de la variación de los tipos de interés los derechos de crédito adquiridos por el Fondo, cuya determinación se realiza, generalmente con una periodicidad diferente a la de los pasivos emitidos por el Fondo además de hallarse aquellos referenciados a índices diferentes de estos.

Mediante el contrato de permuta financiera se mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos sometidos a intereses fijos y a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos que puede resultar incluso en su novación a un tipo de interés fijo.

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BBVA como contraparte del Contrato de Permuta Financiera suscribieron el acuerdo de Terminación del Contrato de Permuta Financiera, sin pago liquidativo alguno a favor del Fondo o BBVA.

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

**D) PERSPECTIVAS DE FUTURO.**

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, y desde el 31 de diciembre de 2015, no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en memoria.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Préstamos que agrupa. Asimismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos 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 pendiente de reembolso. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la fecha de vencimiento final el 23 de febrero de 2045 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, no se prevé que durante el ejercicio 2016 el Fondo se pueda encontrar en alguno de los supuestos de liquidación anticipada del Fondo. No obstante:

(i) La Emisión de Bonos se realiza con la intención de ser suscrita en su integridad por la Entidad Cedente con el objeto de disponer de activos líquidos que puedan ser utilizados como garantía en operaciones con el Eurosistema o ser enajenados en el mercado.

(ii) La Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo cuando cuente con el consentimiento y la aceptación expresa de la totalidad de los tenedores de los Bonos y de todas las contrapartes de los contratos en vigor con el Fondo, tanto en relación al pago de cantidades que dicha Liquidación Anticipada implique como en relación al procedimiento en que vaya a llevarla a cabo.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada una de las Series estimadas al 31.12.2015 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Préstamos.

El siguiente cuadro muestra la vida media y fecha de amortización final de cada serie de los Bonos emitidos, obtenidas de la proyección de flujos futuros de efectivo bajo las hipótesis del ejercicio o no de amortización anticipada opcional cuando el Saldo Vivo de los derechos de crédito sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial, los fallidos de la cartera de préstamos titulizados no recuperados sea del 0% y mantenimiento constante de las diferentes tasas de amortización anticipada.

			TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA								
% MENSUAL CONSTANTE			0,17%	0,34%	0,51%	0,69%	0,87%	1,06%	1,25%	1,44%	
% ANUAL EQUIVALENTE			2,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%	
<b>BONOS</b>											
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	3,41	3,23	3,06	2,91	2,77	2,63	2,51	2,40	
	fecha		22/04/2019	14/02/2019	14/12/2018	19/10/2018	28/08/2018	11/07/2018	27/05/2018	15/04/2018	
	Amortización Final	años	23,51	23,51	23,51	23,51	23,51	23,51	23,51	23,51	
Con amort. opcional (1)	fecha		23/05/2039	23/05/2039	23/05/2039	23/05/2039	23/05/2039	23/05/2039	23/05/2039	23/05/2039	
	Vida media	años	1,09	0,90	0,89	0,89	0,88	0,88	0,87	0,88	
	fecha		25/12/2016	15/10/2016	13/10/2016	11/10/2016	09/10/2016	07/10/2016	05/10/2016	28/07/2016	
Amortización Final	años	1,25	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	0,75	
	fecha		23/02/2017	23/11/2016	23/11/2016	23/11/2016	23/11/2016	23/11/2016	23/11/2016	23/08/2016	

Hipótesis de cálculo:

- Ejercicio de amortización anticipada opcional (1) cuando el Saldo Vivo de los Préstamos Titulizados sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial.
- Fallidos de la cartera de Préstamos Titulizados no recuperados: 0%
- Mantenimiento constante de la tasa de amortización anticipada de los Préstamos Titulizados.

**E) INFORMACIÓN SOBRE LOS APLAZAMIENTOS DE PAGO A PROVEEDORES EN OPERACIONES COMERCIALES**

Al 31 de diciembre de 2015, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dicha fecha acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en el ejercicio 2015 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

**Anexos a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2015; Estados Financieros Públicos conforme a la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional de Valores. El informe de gestión incluye la información contenida en el modelo de estado financiero público S.05.5 referente a otra información de los activos y pasivos.**

Estado S.05.1 Cuadro A

Estado S.05.1 Cuadro B

Estado S.05.1 Cuadro C

Estado S.05.1 Cuadro D

Estado S.05.1 Cuadro E

Estado S.05.2 Cuadro A

Estado S.05.2 Cuadro B

Estado S.05.2 Cuadro C

Estado S.05.2 Cuadro D

Estado S.05.3

Estado S.05.4

Estado S.05.5 Cuadro A

Estado S.05.5 Cuadro B

Estado S.05.5 Cuadro C

Estado S.05.5 Cuadro D

Estado S.05.5 Cuadro E

Estado S.05.5 Cuadro F

Estado S.05.5 Cuadro G

Estado S.06 Notas Explicativas

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2015**

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

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

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

Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2015				Situación cierre anual anterior 31/12/2014				Situación inicial 19/07/2010			
	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	806	0037	222.869	0067	1.009	0097	308.126	0127	4.723	0157	1.700.025
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
<b>Total</b>	<b>0021</b>	<b>806</b>	<b>0050</b>	<b>222.869</b>	<b>0080</b>	<b>1.009</b>	<b>0110</b>	<b>308.126</b>	<b>0140</b>	<b>4.723</b>	<b>0170</b>	<b>1.700.025</b>

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2015**

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

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

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

#### CUADRO B

Movimiento de la cartera de activos titulizados/Tasa de amortización anticipada	Situación actual 31/12/2015		Situación cierre anual anterior 31/12/2014	
	Código	Importe	Código	Importe
Importe de Principal Fallido desde el cierre anual anterior	0196	-321	0206	-1.497
Derechos de crédito dados de baja por dación/adjudicación de bienes desde el cierre anual anterior	0197	-2.288	0207	-3.007
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-61.545	0210	-95.506
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-21.103	0211	-29.873
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo	0202	-1.477.156	0212	-1.391.899
Importe de principal pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
<b>Principal pendiente cierre del periodo (2)</b>	0204	222.869	0214	308.126
<b>Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%)</b>	0205	8,56	0215	8,72

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2015**

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

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

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

#### CUADRO C

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado						Deuda Total				
		Principal pendiente vencido	Intereses ordinarios (2)		Total	Principal pendiente no vencido						
Hasta 1 mes	0700	49	0710	116	0720	13	0730	129	0740	5.156	0750	5.298
De 1 a 3 meses	0701	18	0711	65	0721	5	0731	70	0741	955	0751	1.028
De 3 a 6 meses	0703	2	0713	16	0723	7	0733	23	0743	303	0753	327
De 6 a 9 meses	0704	4	0714	72	0724	5	0734	77	0744	259	0754	337
De 9 a 12 meses	0705	2	0715	20	0725	1	0735	21	0745	37	0755	58
De 12 meses a 2 años	0706	11	0716	810	0726	44	0736	854	0746	1.083	0756	1.939
Más de 2 años	0708	324	0718	36.796	0728	3.559	0738	40.355	0748	7.979	0758	48.358
<b>Total</b>	<b>0709</b>	<b>410</b>	<b>0719</b>	<b>37.895</b>	<b>0729</b>	<b>3.634</b>	<b>0739</b>	<b>41.529</b>	<b>0749</b>	<b>15.772</b>	<b>0759</b>	<b>57.345</b>

(1) La distribución de los activos vencidos impagados entre los distintos tramos señalados se realizará en función de la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada. Los intervalos se entenderán excluido el de inicio e incluido el final (p.e. De 1 a 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	37	0782	106	0792	12	0802	118	0812	4.911	0822	5.041	0832	28.984	0842	17,39
De 1 a 3 meses	0773	15	0783	61	0793	5	0803	66	0813	946	0823	1.015	0833	10.905	0843	9,31
De 3 a 6 meses	0774	1	0784	15	0794	7	0804	22	0814	279	0824	302	0834	824	0844	36,65
De 6 a 9 meses	0775	3	0785	23	0795	5	0805	28	0815	259	0825	288	0835	794	0845	36,27
De 9 a 12 meses	0776	2	0786	20	0796	1	0806	21	0816	37	0826	58	0836	375	0846	15,47
De 12 meses a 2 años	0777	6	0787	317	0797	32	0807	349	0817	1.067	0827	1.418	0837	4.044	0847	35,06
Más de 2 años	0778	71	0788	16.582	0798	2.346	0808	18.928	0818	7.677	0828	26.628	0838	98.636	0848	27,00
<b>Total</b>	<b>0779</b>	<b>135</b>	<b>0789</b>	<b>17.124</b>	<b>0799</b>	<b>2.408</b>	<b>0809</b>	<b>19.532</b>	<b>0819</b>	<b>15.176</b>	<b>0829</b>	<b>34.750</b>	<b>0839</b>	<b>144.562</b>	<b>0849</b>	<b>24,04</b>

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

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2015**

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

**INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN**

CUADRO D	Situación actual 31/12/2015						Situación cierre anual anterior 31/12/2014						Escenario inicial					
	Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)	
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886				0904	0922	0940				0958	0976	0994			
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	0869	0887				0905	0923	0941				0959	0977	0995			
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888				0906	0924	0942				0960	0978	0996			
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889				0907	0925	0943				0961	0979	0997			
Préstamos a promotores	0854	0872	0890				0908	0926	0944				0962	0980	0998			
Préstamos a PYMES	0855	0873	0891				0909	0927	0945				0963	0981	0999			
Préstamos a empresas	0856	21,36 0874	1,69 0892	1,79			0910	0928	1,13 0946				0964	5,58 0982	1,20 1000	80,00		
Préstamos Corporativos	0857	0875	0893				0911	0929	0947				0965	0983	1001			
Cédulas Territoriales	1066	1084	1102				1120	1138	1156				1174	1192	1210			
Bonos de Tesorería	0858	0876	0894				0912	0930	0948				0966	0984	1002			
Deuda subordinada	0859	0877	0895				0913	0931	0949				0967	0985	1003			
Créditos AAPP	0860	0878	0896				0914	0932	0950				0968	0986	1004			
Préstamos Consumo	0861	0879	0897				0915	0933	0951				0969	0987	1005			
Préstamos automoción	0862	0880	0898				0916	0934	0952				0970	0988	1006			
Cuotas arrendamiento financiero	0863	0881	0899				0917	0935	0953				0971	0989	1007			
Cuentas a cobrar	0864	0882	0900				0918	0936	0954				0972	0990	1008			
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0901				0919	0937	0955				0973	0991	1009			
Bonos de titulización	0866	0884	0902				0920	0938	0956				0974	0992	1010			
Otros	0867	0885	0903				0921	0939	0957				0975	0993	1011			

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

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

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

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



## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2015**

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

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

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

CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2015				Situación cierre anual anterior 31/12/2014				Situación inicial 19/07/2010			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior a 1 año	1300	370	1310	40.011	1320	421	1330	33.021	1340	378	1350	45.618
Entre 1 y 2 años	1301	50	1311	13.656	1321	113	1331	37.676	1341	633	1351	177.322
Entre 2 y 3 años	1302	31	1312	6.006	1322	53	1332	23.255	1342	1.998	1352	301.851
Entre 3 y 5 años	1303	169	1313	51.849	1323	143	1333	49.802	1343	759	1353	322.995
Entre 5 y 10 años	1304	137	1314	81.909	1324	199	1334	112.567	1344	620	1354	508.691
Superior a 10 años	1305	49	1315	29.438	1325	80	1335	51.805	1345	335	1355	343.548
<b>Total</b>	1306	806	1316	222.869	1326	1.009	1336	308.126	1346	4.723	1356	1.700.025
<b>Vida residual media ponderada (años)</b>	1307	6,53			1327	6,62			1347	6,41		

(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 31/12/2015		Situación cierre anual anterior 31/12/2014		Situación inicial 19/07/2010	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	7,15	0632	6,08	0634	1,33

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2015**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

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

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

CUADRO A		Situación actual 31/12/2015				Situación cierre anual anterior 31/12/2014				Escenario inicial 19/07/2010			
		Denominación serie	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)		
Serie (2)		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0313280002	BONOS	17.000	11	188.428	3,18	17.000	16	265.234	3,04	17.000	100	1.700.000	3,61
<b>Total</b>		8006	17.000	8025	188.428	8045	17.000	8065	265.234	8085	17.000	8105	1.700.000

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2015**

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 (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
ES0313280002	BONOS	NS	Euribor 03 meses	0,30	0,20	360	39	42	0	188.428	0	188.428				
<b>Total</b>								9228	42	9105	9085	188.428	9095	9115	188.428	9227

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

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

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

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

(5) Días acumulados desde la última fecha de pago

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2015**

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 31/12/2015				Situación cierre anual anterior 31/12/2014				
			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	
ES0313280002	BONOS	23-02-2045	76.806	1.511.572	770	46.245	133.016	1.434.766	1.945	45.475	
<b>Total</b>			7305	76.806	7315	1.511.572	7325	770	7335	46.245	
							7345	133.016	7355	1.434.766	
									7365	1.945	
										7375	45.475

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

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

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2015**

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
ES0313280002	BONOS	05-11-2012	DBRS	Asf	Asf	n.c.
ES0313280002	BONOS	04-11-2015	MDY	Aa3sf	A2sf	Aaa
ES0313280002	BONOS	21-09-2012	SYP	A-sf	A-sf	AAA

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

(2) La gestora deberá cumplimentar la calificación crediticia otorgada por cada agencia de rating, cuya denominación también deberá ser cumplimentada, para 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: <b>BBVA EMPRESAS 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS</b> Denominación del compartimento: Denominación de la gestora: <b>EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.</b> Estados agregados: <b>No</b> Periodo: <b>2º Semestre</b> Ejercicio: <b>2015</b>
--

<b>INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS</b> <i>(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)</i>		<b>Situación actual</b> <b>31/12/2015</b>		<b>Situación cierre</b> <b>anual anterior</b> <b>31/12/2014</b>
---	--	--	--	---

1. Importe del Fondo de Reserva	0010	85.000	1010	551.635
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	38,14	1020	179,03
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	2,17	1040	1,61
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	No	1050	No
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	0
8. Subordinación de series (S/N)	0110	No	1110	No
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	100,00	1120	100,00
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	0
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	0,00
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	0
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No

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

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.4

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Periodo: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2015**

CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

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

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)				Ref. Folleto			
					Situación actual		Periodo anterior		Situación actual		Periodo anterior			Última Fecha Pago		
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010	3	0030		0100	1.810	0200	2.402	0300	1,02	0400	1,14	1120	1,06		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
<b>Total Morosos</b>					0120	1.810	0220	2.402	0320	1,02	0420	1,14	1140	1,06	1280	Apartado 4.9.3.3. Nota de Valores
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	18	0060		0130	45.565	0230	52.219	0330	20,44	0430	19,88	1050	21,35		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
<b>Total Fallidos</b>					0150	45.565	0250	52.219	0350	20,44	0450	19,88	1200	21,35	1290	Apartado 4.9.3.3. Nota de Valores

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

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

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

TRIGGERS (3)	Límite		% Actual		Última Fecha Pago		Ref. Folleto	
	Amortización secuencial: series (4)	0500		0520		0540		
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)	0506		0526		0546		0566	
No Reducción del Fondo de Reserva (6)	0512	1,00	0532	1,02	0552	1,00	0572	Referencia del folleto: 3.4.2.2
<b>OTROS TRIGGERS (3)</b>	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

<p>Triggers</p> <p>Amortización Secuencial</p> <p>Referencia del folleto: Epígrafe 4.9.2</p> <p>Amortización de los Bonos. La primera amortización parcial de los Bonos tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, 23 de noviembre de 2010</p> <p>No reducción del Fondo de Reserva</p> <p>Referencia del folleto: 3.4.2.2 de la Nota de Valores</p> <p>El importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago (el "Fondo de Reserva Requerido") será la menor de las siguientes cantidades:</p> <p>(i) Seiscientos doce millones (612.000.000,00) de euros.</p> <p>(ii) La cantidad mayor entre:</p> <p>a) El 72,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.</p> <p>b) Trescientos seis millones (306.000.000,00) de euros.</p> <p>Referencia del folleto: 3.4.2.2 de la Nota de Valores</p> <p>No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago precedente, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:</p> <p>i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.</p> <p>ii) Que el Fondo de Reserva no fuera dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.</p> <p>iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo.</p>
--



ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Periodo: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2015**

**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 31/12/2015				Situación cierre anual anterior 31/12/2014				Situación inicial 19/07/2010			
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)		
Andalucía	0400	135	0426	26.783	0452	155	0478	35.059	0504	703	0530	199.619
Aragón	0401	12	0427	1.583	0453	15	0479	2.403	0505	118	0531	44.335
Asturias	0402	15	0428	4.459	0454	20	0480	5.961	0506	116	0532	31.874
Baleares	0403	19	0429	4.757	0455	22	0481	7.280	0507	90	0533	60.646
Canarias	0404	67	0430	31.488	0456	81	0482	40.096	0508	277	0534	108.986
Cantabria	0405	8	0431	1.190	0457	11	0483	1.472	0509	51	0535	23.078
Castilla-León	0406	33	0432	7.529	0458	52	0484	10.334	0510	269	0536	66.837
Castilla La Mancha	0407	26	0433	3.609	0459	27	0485	4.542	0511	162	0537	52.190
Cataluña	0408	175	0434	54.545	0460	235	0486	72.197	0512	978	0538	291.008
Ceuta	0409	2	0435	268	0461	2	0487	314	0513	7	0539	861
Extremadura	0410	18	0436	2.303	0462	26	0488	5.477	0514	128	0540	43.058
Galicia	0411	30	0437	8.416	0463	36	0489	11.116	0515	264	0541	98.162
Madrid	0412	101	0438	31.889	0464	117	0490	49.318	0516	555	0542	264.787
Meilla	0413	1	0439	119	0465	2	0491	148	0517	10	0543	496
Murcia	0414	19	0440	3.079	0466	25	0492	4.909	0518	116	0544	37.134
Navarra	0415	10	0441	4.418	0467	14	0493	6.956	0519	55	0545	31.925
La Rioja	0416	3	0442	1.524	0468	4	0494	2.721	0520	20	0546	12.048
Comunidad Valenciana	0417	92	0443	22.475	0469	117	0495	29.938	0521	583	0547	222.232
País Vasco	0418	40	0444	12.435	0470	48	0496	17.885	0522	221	0548	110.749
<b>Total España</b>	0419	806	0445	222.869	0471	1.009	0497	308.126	0523	4.723	0549	1.700.025
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472	0	0498	0	0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474	0	0500	0	0526	0	0552	0
<b>Total general</b>	0425	806	0450	222.869	0475	1.009	0501	308.126	0527	4.723	0553	1.700.025

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Período: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2015**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

Divisa/Activos titulizados	Situación actual 31/12/2015						Situación cierre anual anterior 31/12/2014						Situación inicial 19/07/2010					
	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	806	0577	222.869	0583	222.869	0600	1.009	0606	308.126	0611	308.126	0620	4.723	0626	1.700.025	0631	1.700.025
EEUU Dólar - USD	0572		0578		0584		0601		0607		0612		0621		0627		0632	
Japón Yen - JPY	0573		0579		0585		0602		0608		0613		0622		0628		0633	
Reino Unido Libra - GBP	0574		0580		0586		0603		0609		0614		0623		0629		0634	
Otras	0575				0587		0604				0615		0624				0635	
<b>Total</b>	<b>0576</b>	<b>806</b>			<b>0588</b>	<b>222.869</b>	<b>0605</b>	<b>1.009</b>			<b>0616</b>	<b>308.126</b>	<b>0625</b>	<b>4.723</b>			<b>0636</b>	<b>1.700.025</b>

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2015**

### 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 31/12/2015				Situación cierre anual anterior 31/12/2014				Situación inicial 19/07/2010			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
0% - 40%	1100	321	1110	124.970	1120	345	1130	136.222	1140	406	1150	239.500
40% - 60%	1101	44	1111	25.660	1121	72	1131	54.385	1141	244	1151	239.322
60% - 80%	1102	8	1112	2.983	1122	14	1132	3.278	1142	185	1152	196.893
80% - 100%	1103	2	1113	749	1123	3	1133	1.743	1143	33	1153	20.472
100% - 120%	1104	0	1114	0	1124	1	1134	299	1144	11	1154	15.564
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125	0	1135	0	1145	12	1155	9.688
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126	0	1136	0	1146	5	1156	2.628
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127	0	1137	0	1147	9	1157	5.641
<b>Total</b>	<b>1108</b>	<b>375</b>	<b>1118</b>	<b>154.362</b>	<b>1128</b>	<b>435</b>	<b>1138</b>	<b>195.927</b>	<b>1148</b>	<b>905</b>	<b>1158</b>	<b>729.708</b>
<b>Media ponderada (%)</b>			<b>1119</b>	<b>31,23</b>			<b>1139</b>	<b>33,88</b>			<b>1159</b>	<b>51,46</b>

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Período: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2015**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

#### CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos		Principal Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)	
	vivos		1410		1420		1430	
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR/MIBOR a 1 año	143		44.869		1,53		2,71	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	52		9.510		1,00		1,98	
EURIBOR/MIBOR a 11 meses	2		467		0,58		2,51	
EURIBOR/MIBOR a 2 meses	7		1.972		1,77		2,03	
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	127		94.181		1,36		1,66	
EURIBOR/MIBOR a 5 meses	1		129		2,30		3,00	
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	197		40.715		1,31		1,89	
Fijo	270		30.737				5,22	
M. Hipotecario Bancos	6		165		0,03		3,50	
M. Hipotecario Conjunto de Ent	1		124		1,00		3,50	
<b>TOTAL</b>	<b>1405</b>	<b>806</b>	<b>1415</b>	<b>222.869</b>	<b>1425</b>	<b>1,19</b>	<b>1435</b>	<b>2,43</b>

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Período: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2015**

**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 31/12/2015				Situación cierre anual anterior 31/12/2014				Situación inicial 19/07/2010			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior al 1%	1500	105	1521	47.131	1542	109	1563	57.138	1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	51	1522	25.702	1543	75	1564	31.817	1585	167	1606	130.700
1,5% - 1,99%	1502	37	1523	21.017	1544	51	1565	37.479	1586	434	1607	273.215
2% - 2,49%	1503	111	1524	41.134	1545	138	1566	50.349	1587	243	1608	291.369
2,5% - 2,99%	1504	76	1525	18.482	1546	111	1567	37.315	1588	296	1609	223.901
3% - 3,49%	1505	47	1526	8.969	1547	74	1568	20.511	1589	436	1610	186.042
3,5% - 3,99%	1506	62	1527	14.589	1548	74	1569	18.735	1590	293	1611	124.592
4% - 4,49%	1507	48	1528	13.004	1549	64	1570	17.026	1591	348	1612	108.450
4,5% - 4,99%	1508	34	1529	6.554	1550	43	1571	8.893	1592	264	1613	79.872
5% - 5,49%	1509	58	1530	6.224	1551	67	1572	6.788	1593	506	1614	117.204
5,5% - 5,99%	1510	93	1531	14.943	1552	103	1573	16.262	1594	806	1615	89.987
6% - 6,49%	1511	61	1532	3.844	1553	68	1574	4.519	1595	649	1616	61.173
6,5% - 6,99%	1512	17	1533	1.255	1554	20	1575	1.258	1596	200	1617	10.859
7% - 7,49%	1513	0	1534	0	1555	2	1576	0	1597	28	1618	1.552
7,5% - 7,99%	1514	0	1535	0	1556	2	1577	3	1598	17	1619	424
8% - 8,49%	1515	1	1536	0	1557	2	1578	2	1599	8	1620	275
8,5% - 8,99%	1516	1	1537	2	1558	2	1579	3	1600	4	1621	26
9% - 9,49%	1517	2	1538	2	1559	2	1580	11	1601	10	1622	178
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560	0	1581	0	1602	4	1623	49
Superior al 10%	1519	2	1540	17	1561	2	1582	17	1603	10	1624	157
<b>Total</b>	1520	806	1541	222.869	1562	1.009	1583	308.126	1604	4.723	1625	1.700.025
<b>Tipo de interés medio ponderado de los activos(%)</b>			9542	2,48			9584	2,16			1626	3,15
<b>Tipo de interés medio ponderado de los pasivos(%)</b>			9543	0,31			9585	0,55			1627	1,17

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2015**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

#### CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2015				Situación cierre anual anterior 31/12/2014				Situación inicial 19/07/2010			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	25,71			2030	22,12			2060	9,21		
Sector: (1)	2010	21,14	2020	68	2040	20,60	2050	68	2070	16,07	2080	41

(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración

(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **BBVA EMPRESAS 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
 Denominación del compartimento:  
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**  
 Estados agregados: **No**  
 Período: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2015**

### 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 31/12/2015						Situación inicial 19/07/2010					
	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	17.000	3060	188.428	3110	188.428	3170	17.000	3230	1.700.000	3250	1.700.000
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	
<b>Total</b>	<b>3050</b>	<b>17.000</b>			<b>3160</b>	<b>188.428</b>	<b>3220</b>	<b>17.000</b>			<b>3300</b>	<b>1.700.000</b>

## **Estado S.06 – NOTAS EXPLICATIVAS**

### NOTA EXPLICATIVA AL ESTADO S.05.2 CUADRO A

#### VIDA MEDIA

- a) Escenario inicial: Vida media inicial calculada según cuadro del folleto informativo, con hipótesis de tasa de morosidad = 0% y tasa de amortización anticipada = 0%
- b) Situación actual: Vida media actual calculada según método de amortización actual (secuencial o prorratea), con hipótesis de tasa de morosidad = 0%, tasa de amortización anticipada = 0% y sin ejercicio de la amortización anticipada opcional.



MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

---

D. Luis Manuel Megías Pérez  
Presidente

---

D. Pedro María Urresti Laca  
Vicepresidente

---

D. Ignacio Echevarría Soriano

---

D. Juan Isusi Garteiz Gogeoasca

---

D. Carlos Goicoechea Argul

---

D. Sergio Fernández Sanz

---

D. Mario Masiá Vicente

---

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

---

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

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T., en sesión del 29 de marzo de 2016, ha formulado y aprobado las Cuentas Anuales integradas por balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estados de flujos de efectivo, estado de ingresos y gastos reconocidos y memoria e informe de gestión (incluidos los Anexos) de BBVA EMPRESAS 4 Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2015, contenidos en las 62 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 41, a excepción de los Anexos que están contenidos en las 21 páginas siguientes y así han firmado el presente documento.

Madrid, 29 de marzo de 2016

---

D. Ángel Munilla López  
Secretario no Consejero