

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

Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al periodo comprendido  
entre el 19 de julio (fecha de constitución  
del Fondo) y el 31 de diciembre de 2010,  
junto con el Informe de Auditoría

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

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

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

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

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



Pablo Mugica  
29 de marzo de 2011



Miembro ejerciente:  
DELOITTE, S.L.

Año 2011 N° 01/11/11997  
COPIA GRATUITA

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

## BBVA EMPRESAS 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

## BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2010	PASIVO	Nota	2010
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>1.186.844</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>1.860.458</b>
<b>Activos financieros a largo plazo</b>		<b>1.186.844</b>	<b>Provisiones a largo plazo</b>		-
Valores representativos de deuda		-	<b>Pasivos financieros a largo plazo</b>		<b>1.860.458</b>
Derechos de crédito	4	1.186.844	Obligaciones y otros valores negociables	7	1.248.127
Participaciones hipotecarias		-	Series no subordinadas		1.248.127
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	8	612.331
Préstamos a empresas		1.181.568	Préstamo subordinado		612.331
Cédulas territoriales		-	Crédito línea de liquidez		-
Créditos AAPP		-	Otras deudas con entidades de crédito		-
Préstamo Consumo		-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-
Préstamo automoción		-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-
Arrendamiento financiero		-	Ajustes por operaciones de cobertura		-
Cuentas a cobrar		-	Derivados		-
Bonos de titulación		-	Derivados de cobertura		-
Activos dudosos		6.514	Otros pasivos financieros		-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(1.238)	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	Otros		-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	<b>Pasivos por impuesto diferido</b>		-
Derivados		-			
Derivados de cobertura		-			
Otros activos financieros		-	<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>399.652</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>399.327</b>
<b>Otros activos no corrientes</b>		-	Acreedores y otras cuentas a pagar	10	223
			Obligaciones y otros valores negociables	7	350.063
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>1.033.344</b>	Series no subordinadas		347.731
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-	Series subordinadas		-
<b>Activos financieros a corto plazo</b>		<b>348.826</b>	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-
Deudores y otras cuentas a cobrar	5	21.649	Intereses y gastos devengados no vencidos		2.332
Derechos de crédito	4	327.177	Ajustes por operaciones de cobertura		-
Participaciones hipotecarias		-	Deudas con entidades de crédito	8	946
Certificados de transmisión hipotecaria		-	Préstamo subordinado		189
Préstamos hipotecarios		-	Crédito línea de liquidez		-
Cédulas hipotecarias		-	Otras deudas con entidades de crédito		-
Préstamos a promotores		-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-
Préstamos a PYMES		-	Intereses y gastos devengados no vencidos		757
Préstamos a empresas		322.082	Ajustes por operaciones de cobertura		-
Cédulas territoriales		-	Derivados	14	48.095
Créditos AAPP		-	Derivados de cobertura		48.095
Préstamo Consumo		-	Otros pasivos financieros		-
Préstamo automoción		-	Importe bruto		-
Arrendamiento financiero		-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-
Cuentas a cobrar		-	<b>Ajustes por periodificaciones</b>	9	<b>325</b>
Bonos de titulación		-	Comisiones		306
Activos dudosos		1.334	Comisión sociedad gestora		15
Correcciones de valor por deterioro de activos		(253)	Comisión administrador		20
Intereses y gastos devengados no vencidos		4.014	Comisión agente financiero/pagos		5
Ajustes por operaciones de cobertura		-	Comisión variable - resultados realizados		266
Derivados		-	Otras comisiones del cedente		-
Derivados de cobertura		-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-
Otros activos financieros		-	Otras comisiones		-
Garantías financieras		-	Otros		19
Otros		-			
<b>Ajustes por periodificaciones</b>		-	<b>AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>		
Comisiones		-		11	(39.922)
Otros		-	Coberturas de flujos de efectivo	14	(39.922)
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	6	<b>684.518</b>	Gastos de constitución en transición		-
Tesorería		684.518			
Otros activos líquidos equivalentes		-			
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>2.220.188</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>2.220.188</b>

Las Notas 1 a 15, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de este balance.

**BBVA EMPRESAS 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS****CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL PERIODO  
COMPRENDIDO ENTRE EL 19 DE JULIO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2010
<b>Intereses y rendimientos asimilados</b>		<b>26.392</b>
Valores representativos de deuda		-
Derechos de crédito	4	23.720
Otros activos financieros	6	2.672
<b>Intereses y cargas asimilados</b>		<b>(22.455)</b>
Obligaciones y otros valores negociables	7	(9.706)
Deudas con entidades de crédito	8	(2.975)
Otros pasivos financieros	14	(9.774)
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>3.937</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>(2.446)</b>
Servicios exteriores	12	(19)
Servicios de profesionales independientes		(19)
Servicios bancarios y similares		-
Publicidad y propaganda		-
Otros servicios		-
Tributos		-
Otros gastos de gestión corriente	9	(2.427)
Comisión de Sociedad gestora		(67)
Comisión administración		(74)
Comisión del agente financiero/pagos		(17)
Comisión variable - resultados realizados		(2.269)
Comisión variable - resultados no realizados		-
Otras comisiones del cedente		-
Otros gastos		-
<b>Deterioro de activos financieros (neto)</b>		<b>(1.491)</b>
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	(1.491)
Deterioro neto de derivados		-
Deterioro neto de otros activos financieros		-
<b>Dotaciones a provisiones (neto)</b>		-
<b>Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta</b>		-
<b>Repercusión de pérdidas (ganancias)</b>		-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		-
Impuesto sobre beneficios		-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		-

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

**BBVA EMPRESAS 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS****ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO  
ENTRE EL 19 DE JULIO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	<b>Ejercicio 2010</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>8.973</b>
<b>Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>	<b>11.094</b>
Intereses cobrados de los activos titulizados	19.578
Intereses pagados por valores de titulización	(7.337)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(1.600)
Intereses cobrados de inversiones financieras	2.672
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(2.219)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-
<b>Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo</b>	<b>(2.121)</b>
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(51)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(54)
Comisiones pagadas al agente financiero	(12)
Comisiones variables pagadas	(2.004)
Otras comisiones	-
<b>Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>-</b>
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-
Pagos de provisiones	-
Otros	-
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN</b>	<b>675.545</b>
<b>Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización</b>	<b>1.699.432</b>
Cobros por emisión de valores de titulización	1.700.000
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	(568)
<b>Flujos de caja por adquisición de activos financieros</b>	<b>(1.700.024)</b>
Pagos por adquisición de derechos de crédito	(1.700.024)
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-
<b>Flujos de caja netos por amortizaciones</b>	<b>85.048</b>
Cobros por amortización de derechos de crédito	188.659
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(103.611)
<b>Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>591.089</b>
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	612.700
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(180)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	(21.649)
Administraciones públicas - Pasivo	-
Otros deudores y acreedores	218
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-
Cobros de Subvenciones	-
<b>INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>684.518</b>
<b>Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio</b>	<b>-</b>
<b>Efectivo o equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>684.518</b>

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

**BBVA EMPRESAS 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS****ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL PERIODO  
COMPRENDIDO ENTRE EL 19 DE JULIO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2010
<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	(49.696)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(49.696)
Efecto fiscal	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	9.774
Otras reclasificaciones	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	39.922
<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>	-

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

## BBVA Empresas 4 Fondo de Titulación de Activos

Memoria correspondiente al  
periodo comprendido entre  
el 19 de julio y el 31 de diciembre  
de 2010

### 1. Reseña del Fondo

BBVA Empresa 4, Fondo de Titulación 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 Titulación, 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 Titulación 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 Titulación, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulación, 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 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 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-g.

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

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

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

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

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada posteriormente por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2010 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el periodo comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2010.

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 2011.

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

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

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

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

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan tener determinados activos (véanse Notas 3-c y 4), al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 3.b.iii y 14) y a la cancelación anticipada en su caso. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del periodo comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2010, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

### **d) *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.

### **e) *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.

**f) 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.

**g) Hechos posteriores**

Con posterioridad al periodo comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2010, y hasta la formulación de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las restantes notas de esta memoria que tenga un efecto significativo en dichas cuentas anuales.

**3. Normas de registro y valoración**

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo, correspondientes al periodo comprendido entre el 23 de julio y el 31 de diciembre de 2010, se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo y sus modificaciones posteriores:

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

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

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

*ii. Clasificación de los activos financieros*

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

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

*iii. Clasificación de los pasivos financieros*

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

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

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

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

*ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros*

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

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

*iii. Operaciones de cobertura*

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

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

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

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

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

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

#### *iv. Registro de resultados*

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

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

**c) Deterioro del valor de los activos financieros***i. Definición*

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

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

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

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

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

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

En relación con las pérdidas por deterioro de los Derechos de Crédito del Fondo, hay que mencionar la entrada en vigor el 6 de noviembre de 2010 de la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Dicha Circular ha introducido una modificación de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en relación con la cobertura de estas pérdidas por deterioro a realizar. La Comisión Nacional del Mercado de Valores ha modificado y actualizado, en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, ciertos parámetros, al igual que lo ha hecho el Banco de España en el Anejo IX de la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, para acomodarlos a la experiencia y la información del sector financiero español en su conjunto tras la situación de crisis financiera y económica producida en estos últimos años.

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

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

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

*iii. Activos financieros disponibles para la venta*

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

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

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

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

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

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

**e) Reconocimiento de ingresos y gastos**

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

*i. Ingresos y gastos por intereses*

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

*ii. Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

*iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados*

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

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

**f) Remuneración variable**

La remuneración variable como consecuencia de la intermediación financiera se determina como la diferencia positiva, si la hubiese, entre los ingresos y los gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores, si las hubiese, devengados por el Fondo de acuerdo al cierre de su contabilidad y 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 punto 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 el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley sobre el Impuesto de Sociedades, modificado posteriormente por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, que establece el tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades en el 30%.

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

Dado que en el periodo comprendido entre el 19 de julio y el 31 de diciembre de 2010 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 13).

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

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

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

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

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2010, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **l) Compensación de saldos**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

**4. Derechos de crédito**

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió en virtud de 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
Incorporaciones al 19 de julio de 2010	1.700.024	-	1.700.024
Amortizaciones	-	(188.526)	(188.526)
Traspaso a activo corriente	(511.942)	511.942	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010 (*)</b>	<b>1.188.082</b>	<b>323.416</b>	<b>1.511.498</b>

(\*) Incluye 133 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos.

Al 31 de diciembre de 2010 existían Derechos de Crédito clasificados como “Activos dudosos” por importe de 7.848 miles de euros.

Durante el periodo comprendido entre el 19 de julio y el diciembre de 2010 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 3,32%.

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el periodo comprendido entre el 19 de julio y el 31 de diciembre de 2010 es del 3,24%, siendo el tipo nominal máximo 12% y el mínimo 1%. El importe devengado en el periodo comprendido entre el 19 de julio y el 31 de diciembre de 2010 por este concepto ha ascendido a 23.720 miles de euros, que figuran registrados en el epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Derechos de crédito	52.381	340.518	73.632	289.210	450.465	305.159

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

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2011 ascienden a 323.416 miles de euros, aproximadamente.

De acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora podrá liquidar de forma anticipada el Fondo en el caso de que el importe del saldo de los Derechos de Crédito pendientes de

amortización sea inferior a 170.000 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. De acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2011.

### Activos Impagados

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como impagados, al cierre del periodo comprendido entre el 19 de julio y el 31 de diciembre de 2010, se muestra a continuación:

	Miles de Euros
	2010
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:	
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	8.073
Con antigüedad superior a tres meses (**)	1.201
	<b>9.274</b>
Intereses vencidos y no cobrados:	
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	737
Con antigüedad superior a tres meses (**)	133
	870
	<b>10.144</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 del balance.

(\*\*\*) Se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos" del activo del balance.

Adicionalmente hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2010, por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 6.514 miles de euros.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante el periodo comprendido entre el 19 de julio y el 31 de diciembre de 2010, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito:

	Miles de Euros
	2010
Saldos al 19 de julio de 2010	-
Dotaciones con cargo a los resultados del periodo	(1.491)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>(1.491)</b>

### 5. Deudores y otras cuentas a cobrar

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

	Miles de Euros
	2010
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	21.649
	<b>21.649</b>

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

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

Su saldo corresponde a una cuenta financiera abierta a nombre del Fondo en la Entidad Cedente, y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por un importe total de 684.518 miles de euros al 31 de diciembre de 2010, 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 supeditado a que la calificación de la Entidad Cedente no descienda por debajo de P-1 o de A-1, según la escala de calificación de Moody's y de S&P; según consta en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos

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

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.

Las características del Fondo de Reserva serán 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”).
- 2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta alcanzar el importe del Fondo de Reserva Requerido que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

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) Seiscientos doce millones (612.000.000,00) de euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
  - a) El 72% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
  - b) Trescientos seis millones (306.000.000,00) 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 importe del Fondo de Reserva asciende, al 31 de diciembre de 2010, a 612.000 miles de euros, siendo el nivel requerido a 31 de diciembre de 2010, 612.000 miles de euros, de acuerdo a lo establecido en el folleto.

La rentabilidad media de la cuenta de tesorería, durante el periodo comprendido entre el 19 de julio y el 31 de diciembre de 2010, ha sido del 0,88% anual. El importe devengado por este concepto, durante el periodo comprendido entre el 19 de julio y el 31 de diciembre de 2010 ha ascendido a 2.672 miles de euros, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

A continuación se detallan los cobros y pagos realizados por el Fondo durante el periodo comprendido entre el 19 de julio y el 31 de diciembre de 2010:

Liquidación de cobros y pagos del periodo	Miles de Euros	
	Periodo	Acumulado
	Real	Real
<b>Derechos de Crédito clasificados en el Activo:</b>		
Cobros por amortizaciones ordinarias	76.797	76.797
Cobros por amortizaciones anticipadas	101.899	101.899
Cobros por intereses ordinarios	16.868	16.868
Cobros por intereses previamente impagados	2.711	2.711
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	9.964	9.964
Otros cobros en especie	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-
<b>Series emitidas clasificadas en el Pasivo:</b>		
Pagos por amortización ordinaria (Bonos)	103.611	103.611
Pagos por intereses ordinarios (Bonos)	7.337	7.337
Pagos por amortizaciones anticipadas (Bonos)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Bonos)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Bonos)	-	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	180	180
Pagos por intereses de préstamos subordinados	2.219	2.219
Otros pagos del periodo	3.722	3.722

**7. Obligaciones y otros valores negociables**

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

Concepto	A
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	Aaa/AAA
Actuales: Moody's / S&P	Aaa/AAA

El movimiento de los Bonos durante el periodo comprendido entre el 19 de julio y el 31 de diciembre de 2010 ha sido el siguiente:

	Miles de euros	
	Serie A	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Emisión al 19 de julio de 2010	1.700.000	-
Costes de emisión (*)	(531)	-
Amortizaciones	-	(103.611)
Trasposos	(451.342)	451.342
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>1.248.127</b>	<b>347.731</b>

(\*) Costes incurridos en la emisión de bonos que se van imputando al pasivo del balance a lo largo de la vida del Fondo. Durante el periodo comprendido entre el 19 de julio y el 31 de diciembre de 2010 se han imputado costes por 52 miles de euros, registrándose en el epígrafe "Intereses y cargas asimilados – Obligaciones y otros valores negociables" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 3.b.ii.).

El vencimiento de los bonos 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.

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 Préstamos no Dudosos.

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

El tipo de interés nominal medio de los Bonos, durante el periodo comprendido entre el 19 de julio y el 31 de diciembre de 2010, ha sido del 1,27%. Durante el periodo comprendido entre el 19 de julio y el 31 de diciembre de 2010 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 9.654 miles de euros, de los que 2.332 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010, estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

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

Su saldo al 31 de diciembre de 2010 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 6).

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.

En el periodo comprendido entre el 19 de julio y el 31 de diciembre de 2010 se han producido amortizaciones de los préstamos por importe de 180 miles de euros.

Durante el periodo comprendido entre el 19 de julio y el 31 de diciembre de 2010 se han devengado intereses de dichos préstamos por importe de 2.975 miles de euros, de los que 757 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010, estando registrados en el epígrafe de "Deudas con Entidades de Crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

**9. Ajustes por periodificaciones de pasivo**

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

	Miles de Euros
	2010
Comisiones	306
Sociedad Gestora	15
Administrador	20
Agente financiero	5
Variable – realizada	266
Variable - no realizada	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	-
Otras comisiones	-
Otros	19
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>325</b>

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

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.

De acuerdo con lo anterior, con fecha 23 noviembre de 2010 el Fondo ha abonado a la Entidad Cedente 2.003 miles de euros, por este concepto.

- 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.

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

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

	Miles de Euros
	2010
Acreedores varios	223
	<b>223</b>

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

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

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización.

	Miles de Euros
	2010
Saldo al inicio del ejercicio	-
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 14)	(39.922)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(39.922)</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 periodo comprendido entre el 19 de julio y el 31 de diciembre de 2010, único servicio prestado por dicho auditor.

#### **13. Situación fiscal**

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

Según se indica en la Nota 3-h, en durante el periodo comprendido entre el 19 de marzo y el 31 de diciembre de 2010 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

#### **14. Derivados de cobertura**

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con la Entidad Cedente, un contrato de permuta financiera (el "Contrato de Permuta Financiera" o la "Permuta Financiera") conforme al modelo de Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF) de la Asociación Española de Banca, cuyas características más relevantes se describen a continuación.

El tipo de interés a pagar por el Fondo será para cada periodo de cálculo el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma del importe total de los intereses ordinarios percibidos de los Préstamos e ingresados al Fondo durante el periodo de cálculo, disminuida en el importe de los intereses corridos correspondientes a la cesión de los derechos de crédito de los Préstamos que, en su caso, hubiere pagado el Fondo durante el mismo periodo de cálculo, entre (ii) el Importe Nominal, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del periodo de cálculo.

El tipo de interés a pagar por la Entidad Cedente será para cada periodo de cálculo el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal medio aplicable a los bonos determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso coincidente con cada periodo de cálculo, más (ii) un 0,50 por ciento.

El nocional del contrato de permuta financiera será en cada fecha de pago la media diaria, durante el periodo de cálculo del Fondo inmediatamente anterior, del Saldo Vivo de Préstamos no Morosos.

El resultado neto de este contrato, correspondiente al periodo comprendido entre el 19 de julio y el 31 de diciembre de 2010, ha sido un gasto por importe de 9.774 miles de euros, que figuran registrados en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados- Otros pasivos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los que 8.173 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010.

A continuación se presenta un desglose, por tipos de riesgos cubiertos, del valor razonable pasivo de los derivados designados como de cobertura contable, al 31 de diciembre de 2010:

	Miles de Euros
	2010
Coberturas de flujos de efectivo	
<i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 11)</i>	39.922
	<b>39.922</b>

#### **15. Gestión del riesgo**

La actividad del Fondo está expuesta a la asunción de uno o varios tipos de riesgos financieros, habiendo siendo 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 períodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con períodos 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. *

---

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

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

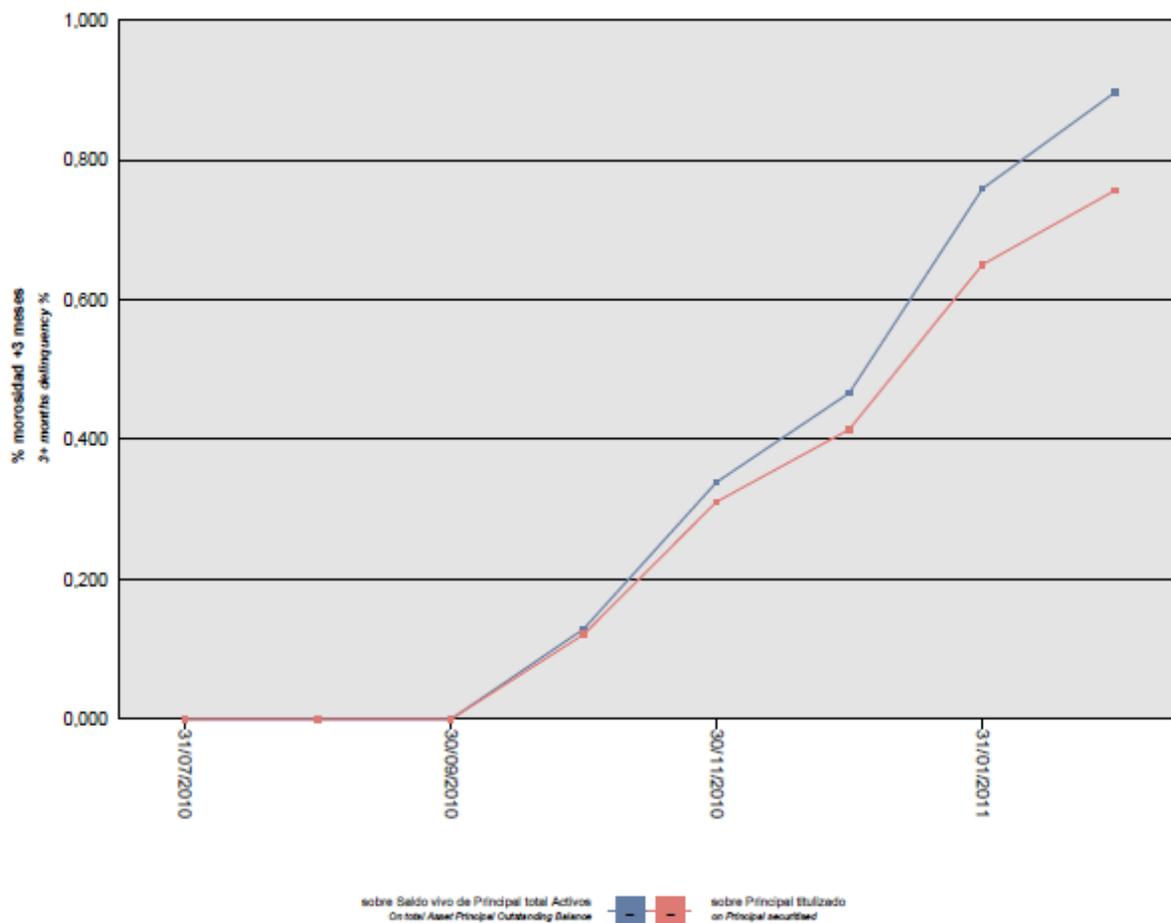
– Riesgo de crédito:

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.

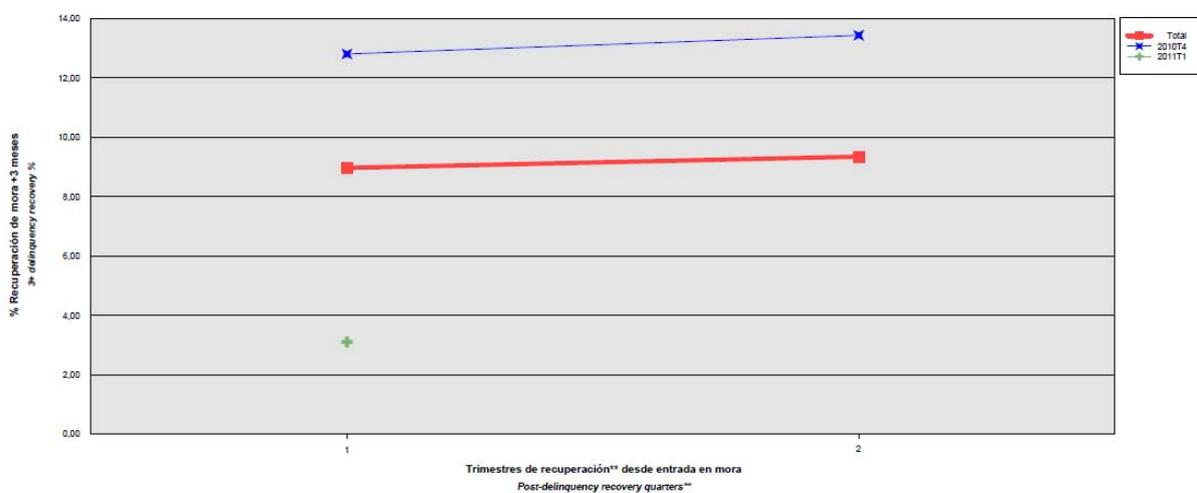
Para mitigar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con un Fondo de Reserva, constituido con la disposición del Préstamo Subordinado, depositado en la Cuenta de Tesorería (véase Nota 6).

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 2010 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 3,80% 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 2010:



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 domicilio de las empresas deudoras a 31 de diciembre de 2010 se presenta en el siguiente cuadro:

	Núm	Importe	%
Andalucía	653	176.370.731,88	11,67
Aragón	108	41.017.705,65	2,71
Asturias	108	27.498.349,13	1,82
Canarias	256	101.658.955,82	6,73
Cantabria	47	21.148.175,78	1,40
Castilla y León	254	58.688.679,52	3,88
Castilla-La Mancha	154	49.162.231,10	3,35
Cataluña	917	265.088.637,84	17,54
Ceuta	6	763.566,74	0,05
Extremadura	114	39.532.136,14	2,62
Galicia	245	73.257.409,17	4,85
Islas Baleares	84	55.431.240,05	3,67
La Rioja	18	10.559.210,25	0,70
Madrid	513	230.890.225,72	15,28
Melilla	8	417.440,14	0,03
Murcia	109	34.962.467,12	2,31
Navarra	50	28.302.701,11	1,87
Comunidad Valenciana	536	195.871.447,22	12,96
País Vasco	208	100.744.102,15	6,67
<b>Total</b>	<b>4.254</b>	<b>1.434.040.312,56</b>	<b>100</b>

– 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.

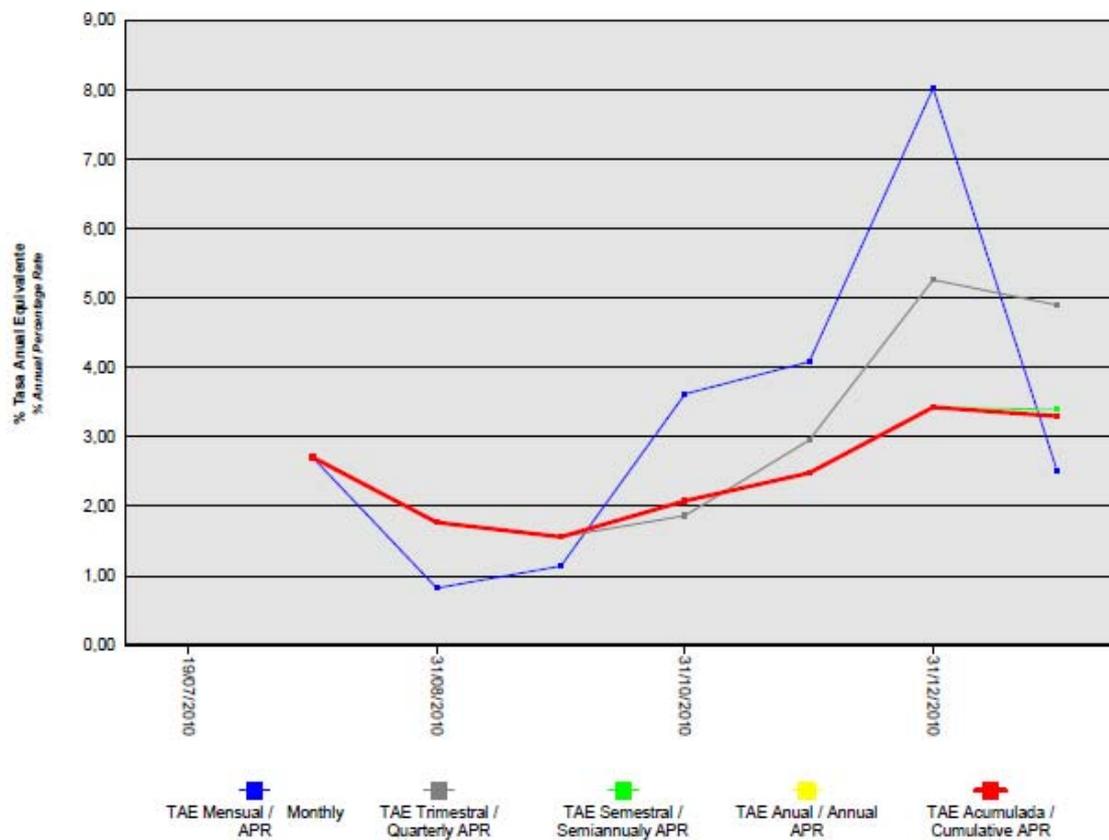
De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de 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 2010:



## BBVA Empresas 4 Fondo de Titulación de Activos

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

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 19 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 Mobiliaria 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 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro - EUR	4.388	1.511.365.412,53	4.723	1.700.025.015,38
EEUU Dólar - USD				
Japón Yen - JPY				
Reino Unido Libra - GBP				
Otras				
<b>Total</b>	<b>4.388</b>	<b>1.511.365.412,53</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		Principal pendiente amortizar	
		Ordinaria (1)	Anticipada	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
<b>Total</b>		<b>86.760.605,12</b>	<b>101.898.997,73</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	447	2.523.753,61	470.607,52	2.994.361,13	85.877.420,82	89.310.436,82
De 1 a 2 meses	117	5.101.006,43	169.038,86	5.270.045,29	17.472.119,60	22.845.939,17
De 2 a 3 meses	43	447.486,13	97.935,22	545.421,35	5.250.464,60	5.872.395,41
De 3 a 6 meses	41	1.201.494,95	156.651,05	1.358.146,00	5.848.814,68	7.249.047,56
De 6 a 12 meses						
De 12 a 18 meses						
De 18 meses a 2 años						
De 2 a 3 años						
Más de 3 años						
<b>Totales</b>	<b>648</b>	<b>9.273.741,12</b>	<b>894.232,65</b>	<b>10.167.973,77</b>	<b>114.448.819,70</b>	<b>125.277.818,96</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	119	386.373,40	266.189,06	652.562,46	51.574.102,52	52.465.168,52	120.145.088,98	43,67
De 1 a 2 meses	28	4.632.396,90	109.949,43	4.742.346,33	12.587.419,71	17.395.648,40	73.198.905,22	23,76
De 2 a 3 meses	6	43.921,91	11.356,80	55.278,71	937.825,20	996.853,94	2.495.977,32	39,94
De 3 a 6 meses	9	235.081,01	36.471,54	271.552,55	1.706.234,62	1.986.146,77	8.733.524,79	22,74
De 6 a 12 meses								
De 12 a 18 meses								
De 18 a 2 años								
De 2 a 3 años								
Más de 3 años								
<b>Totales</b>	<b>162</b>	<b>5.297.773,22</b>	<b>423.966,83</b>	<b>5.721.740,05</b>	<b>66.805.582,05</b>	<b>72.843.817,63</b>	<b>204.573.496,31</b>	<b>35,61</b>

Importes en euros

**1.3 Estados de la cartera de Préstamos al 31 de diciembre de 2010 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	386	231.470.878,70	3,34	1,77
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	120	33.655.253,43	3,01	1,34
EURIBOR/MIBOR a 1 mes	3	532.681,85	2,40	1,51
EURIBOR/MIBOR a 11 meses	3	1.050.723,83	2,55	0,57
EURIBOR/MIBOR a 2 meses	20	9.843.521,18	3,15	2,23
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	445	585.049.841,40	2,52	1,50
EURIBOR/MIBOR a 5 meses	7	975.844,26	3,49	2,29
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	875	298.526.931,88	2,54	1,11
EURIBOR/MIBOR a 8 meses	1	61.046,31	2,51	1,15
EURIBOR/MIBOR a 9 mes	1	11.330,42	2,00	0,75
FIJO	2.510	348.984.713,54	5,07	
M. Hipotecario Bancos	13	868.717,17	2,98	0,02
M. Hipotecario Conjunto de Ent	4	333.928,56	3,58	0,57
<b>Total</b>	<b>4.388</b>	<b>1.511.365.412,53</b>	<b>3,25</b>	<b>1,12</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 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal Pendiente
Inferior a 1,00%				
1,00%-1,49%	64	55.656.335,48	167	130.700.310,11
1,50%-1,99%	430	221.325.759,10	434	273.215.061,39
2,00%-2,49%	236	257.212.006,62	243	291.370.014,81
2,50%-2,99%	263	251.224.266,37	296	223.901.310,54
3,00%-3,49%	347	165.934.666,93	436	186.041.588,02
3,50%-3,99%	351	115.597.269,27	293	124.592.065,47
4,00%-4,49%	329	134.414.725,21	348	108.449.500,76
4,50%-4,99%	266	74.747.537,13	264	79.872.006,36
5,00%-5,49%	471	91.661.540,94	506	117.204.175,68
5,50%-5,99%	770	80.482.580,16	806	89.986.733,44
6,00%-6,49%	609	52.899.353,52	649	61.173.329,77
6,50%-6,99%	181	8.029.625,20	200	10.858.752,56
7,00%-7,49%	24	1.472.315,57	28	1.551.720,33
7,50%-7,99%	13	170.587,61	17	423.842,34
8,00%-8,49%	7	207.212,74	8	274.613,34
8,50%-8,99%	4	23.463,07	4	26.210,11
9,00%-9,49%	10	148.989,91	10	178.436,84
9,50%-9,99%	4	38.782,77	4	48.719,84
superior a 10,00%	9	118.394,93	10	156.623,67
<b>Total</b>	<b>4.388</b>	<b>1.511.365.412,53</b>	<b>4.723</b>	<b>1.700.025.015,38</b>
<b>% Tipo interés nominal:</b>				
Medio ponderado por principal pendiente		3,25%		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 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	406	243.468.438,96	406	239.500.472,33
40,01%-60,00%	239	206.131.801,50	244	239.321.700,66
60,01%-80,00%	157	169.198.667,05	185	196.893.112,85
80,01%-100,00%	28	19.051.736,36	33	20.472.256,58
100,01%-120,00%	9	12.160.845,97	11	15.563.897,63
120,01%-140,00%	12	9.362.435,54	12	9.688.187,02
140,01%-160,00%	5	6.003.457,55	5	2.627.821,82
superior a 160,00%	6	1.791.006,09	9	5.640.942,44
<b>Total</b>	<b>862</b>	<b>667.168.389,02</b>	<b>905</b>	<b>729.708.391,33</b>
<b>% Principal Pendiente / Valor de Tasación:</b>				
Medio ponderado por principal pendiente		50,40%		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:

	SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal Pendiente
Andalucía	653	176.370.731,88	703	199.619.100,06
Aragón	108	41.017.705,65	118	44.334.741,95
Asturias	108	27.498.349,13	116	31.874.342,97
Baleares	84	55.431.240,05	90	60.645.935,98
Canarias	256	101.658.955,82	277	108.986.425,32
Cantabria	47	21.148.175,78	51	23.078.463,52
Castilla y León	254	58.688.679,52	269	66.836.630,00
Castilla-La Mancha	154	49.162.231,10	162	52.190.244,37
Cataluña	917	265.088.637,84	978	291.008.063,84
Ceuta	6	763.566,74	7	861.063,60
Extremadura	114	39.532.136,14	128	43.057.902,17
Galicia	245	73.257.409,17	264	98.162.230,71
Madrid	513	230.890.225,72	555	264.786.506,13
Melilla	8	417.440,14	10	495.589,21
Murcia	109	34.962.467,12	116	37.133.981,71
Navarra	50	28.302.701,11	55	31.925.447,54
La Rioja	18	10.559.210,25	20	12.047.755,63
Comunidad Valenciana	536	195.871.447,22	583	222.231.959,68
País Vasco	208	100.744.102,15	221	110.748.630,99
<b>Total</b>	<b>4.388</b>	<b>1.511.365.412,53</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
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, Standard and Poor's ("S&P"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's Inicial	Calificación de Moody's Inicial	Calificación de S&P Actual	Calificación de S&P Actual
Serie A	Aaa	Aaa	AAA	AAA

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 los siguientes cuadros:

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>753,17</b>	<b>610,07</b>	<b>7.337.152,77</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>6.094,78</b>	<b>103.611.260,00</b>	<b>6,09%</b>	<b>93.905,22</b>	<b>1.596.388.740,00</b>	<b>93,91%</b>
23.02.2011	1,340%	321,573209	260,474299										
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											100,00%	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 Titulización**

Durante el ejercicio no se han producido variaciones en las calificaciones asignadas por las diferentes agencias de calificación a los Bonos emitidos por el Fondo.

**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)	3,24%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	3,43%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	0,47%
• Tasa de morosidad de 12 meses *	(2)	--

(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)	1,27%

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio

## 3. Operaciones financieras

		<b>Ejercicio Actual</b>
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,88%
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	
Receptor		0,81%
Pagador		1,41%
Préstamo Subordinado		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,49%
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,48%
Fondo de Reserva	(2)	
• Saldo Requerido		612.000.000,00
• Saldo Dotado		612.000.000,00

(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.

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 2010, 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 2011 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 31.12.2010 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.

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA 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%
BONOS										
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	3,34	3,15	2,97	2,81	2,66	2,52	2,40	2,28
		fecha	27/03/2014	14/01/2014	10/11/2013	12/09/2013	20/07/2013	01/06/2013	16/04/2013	05/03/2013
	Amortización Final	años	29,02	29,02	29,02	29,02	29,02	29,02	29,02	29,02
		fecha	23/11/2039	23/11/2039	23/11/2039	23/11/2039	23/11/2039	23/11/2039	23/11/2039	23/11/2039
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	3,07	2,88	2,68	2,54	2,42	2,27	2,16	2,06
		fecha	19/12/2013	10/10/2013	27/07/2013	07/06/2013	22/04/2013	28/02/2013	20/01/2013	13/12/2012
	Amortización Final	años	7,75	7,26	6,50	6,26	6,01	5,50	5,25	5,00
		fecha	23/08/2018	23/02/2018	23/05/2017	23/02/2017	23/11/2016	23/05/2016	23/02/2016	23/11/2015

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.

**Anexos a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2010; Estados Financieros Públicos conforme a la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional de Valores**

Estado S.05.1 Cuadro A

Estado S.05.1 Cuadro B

Estado S.05.1 Cuadro C

Estado S.05.1 Cuadro D

Estado S.05.1 Cuadro E

Estado S.05.2 Cuadro A

Estado S.05.2 Cuadro B

Estado S.05.2 Cuadro C

Estado S.05.2 Cuadro D

Estado S.05.3

Estado S.05.4

Estado S.05.5 Cuadro A

Estado S.05.5 Cuadro B

Estado S.05.5 Cuadro C

Estado S.05.5 Cuadro D

Estado S.05.5 Cuadro E

Estado S.05.5 Cuadro F

Estado S.05.5 Cuadro G

Estado S.06 Notas Explicativas

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **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: **2010**

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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 19/07/2010			
	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)		
Participaciones hipotecarias	0001		0030		0060		0090		0120		0150	
Certificados de transmisión hipotecaria	0002		0031		0061		0091		0121		0151	
Préstamos hipotecarios	0003		0032		0062		0092		0122		0152	
Cédulas hipotecarias	0004		0033		0063		0093		0123		0153	
Préstamos a promotores	0005		0034		0064		0094		0124		0154	
Préstamos a PYMES	0007		0036		0066		0096		0126		0156	
Préstamos a empresas	0008	4.388	0037	1.511.365	0067		0097		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>4.388</b>	<b>0050</b>	<b>1.511.365</b>	<b>0080</b>		<b>0110</b>		<b>0140</b>	<b>4.723</b>	<b>0170</b>	<b>1.700.025</b>

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

Conciliación entre saldo de balance y Estado S.05.1 CuadroA	
Balance	Saldo
+ Derechos de Crédito (LP)	1186844000
+ Derechos de Crédito (CP)	327177000
- Correcciones valor por deterioro de los activos	-1491000
- Intereses y gastos devengados no vencidos	4014000
- Activos dudosos por intereses y otros	132000

Total saldo neto partidas de balance	-----	1511366000
--------------------------------------	-------	------------

## 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: **2010**

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 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009	
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-86.761	0210	
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-101.899	0211	
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0202	-188.660	0212	
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	1.700.025	0213	
<b>Importe pendiente cierre del periodo (2)</b>	<b>0204</b>	<b>1.511.365</b>	<b>0214</b>	
<b>Tasa amortización anticipada efectiva del periodo</b>	<b>0205</b>	<b>3,32</b>	<b>0215</b>	

(1) En fondos abiertos, importe de principal pendiente de reembolso en la fecha de presentación de la información de los nuevos activos incorporados en el 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: **2010**

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

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

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

#### CUADRO C

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado							Principal pendiente no vencido			Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios		Total	Principal	Deuda Total					
Hasta 1 mes	0700	447	0710	2.524	0720	470	0730	2.994	0740	85.878	0750	89.310
De 1 a 2 meses	0701	117	0711	5.102	0721	169	0731	5.271	0741	17.472	0751	22.847
De 2 a 3 meses	0702	43	0712	447	0722	98	0732	545	0742	5.250	0752	5.872
De 3 a 6 meses	0703	41	0713	1.201	0723	157	0733	1.358	0743	5.849	0753	7.249
De 6 a 12 meses	0704	0	0714	0	0724	0	0734	0	0744	0	0754	0
De 12 a 18 meses	0705	0	0715	0	0725	0	0735	0	0745	0	0755	0
De 18 meses a 2 años	0706	0	0716	0	0726	0	0736	0	0746	0	0756	0
De 2 a 3 años	0707	0	0717	0	0727	0	0737	0	0747	0	0757	0
Más de 3 años	0708	0	0718	0	0728	0	0738	0	0748	0	0758	0
<b>Total</b>	<b>0709</b>	<b>648</b>	<b>0719</b>	<b>9.274</b>	<b>0729</b>	<b>894</b>	<b>0739</b>	<b>10.168</b>	<b>0749</b>	<b>114.449</b>	<b>0759</b>	<b>125.278</b>

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

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado							Principal pendiente no		Deuda Total	Valor garantía (3)		% Deuda/v. Tasación		
		Principal	Intereses ordinarios		Total	vencido	Valor garantía (3)	% Deuda/v. Tasación								
Hasta 1 mes	0770	119	0780	386	0790	267	0800	653	0810	51.575	0820	52.466	0830	120.144	0840	43,67
De 1 a 2 meses	0771	28	0781	4.633	0791	110	0801	4.743	0811	12.587	0821	17.396	0831	73.199	0841	23,77
De 2 a 3 meses	0772	6	0782	44	0792	11	0802	55	0812	938	0822	997	0832	2.496	0842	39,94
De 3 a 6 meses	0773	9	0783	235	0793	36	0803	271	0813	1.706	0823	1.985	0833	8.734	0843	22,73
De 6 a 12 meses	0774	0	0784	0	0794	0	0804	0	0814	0	0824	0	0834	0	0844	0,00
De 12 a 18 meses	0775	0	0785	0	0795	0	0805	0	0815	0	0825	0	0835	0	0845	0,00
De 18 meses a 2 años	0776	0	0786	0	0796	0	0806	0	0816	0	0826	0	0836	0	0846	0,00
De 2 a 3 años	0777	0	0787	0	0797	0	0807	0	0817	0	0827	0	0837	0	0847	0,00
Más de 3 años	0778	0	0788	0	0798	0	0808	0	0818	0	0828	0	0838	0	0848	0,00
<b>Total</b>	<b>0779</b>	<b>162</b>	<b>0789</b>	<b>5.298</b>	<b>0799</b>	<b>424</b>	<b>0809</b>	<b>5.722</b>	<b>0819</b>	<b>66.806</b>	<b>0829</b>	<b>72.844</b>	<b>0839</b>	<b>204.573</b>	<b>0849</b>	<b>35,61</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 pignoradas, etc.) si el valor de las mismas se ha considerado en el momento inicial del Fondo

**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: **2010**

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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Escenario inicial				
	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	Tasa de recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	Tasa de recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	Tasa de recuperación fallidos (D)	
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886	0904	0922	0940	0958	0976	0994	1012	1030	1048	
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	0869	0887	0905	0923	0941	0959	0977	0995	1013	1031	1049	
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888	0906	0924	0942	0960	0978	0996	1014	1032	1050	
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889	0907	0925	0943	0961	0979	0997	1015	1033	1051	
Préstamos a promotores	0854	0872	0890	0908	0926	0944	0962	0980	0998	1016	1034	1052	
Préstamos a PYMES	0855	0873	0891	0909	0927	0945	0963	0981	0999	1017	1035	1053	
Préstamos a empresas	0856	0,51 0874	0892	30,90 0910	0928	0946	0964	0982	1000	5,58 1018	1,20 1036	78,87 1054	80,00
Préstamos Corporativos	0857	0875	0893	0911	0929	0947	0965	0983	1001	1019	1037	1055	
Bonos de Tesorería	0858	0876	0894	0912	0930	0948	0966	0984	1002	1020	1038	1056	
Deuda subordinada	0859	0877	0895	0913	0931	0949	0967	0985	1003	1021	1039	1057	
Créditos AAPP	0860	0878	0896	0914	0932	0950	0968	0986	1004	1022	1040	1058	
Préstamos Consumo	0861	0879	0897	0915	0933	0951	0969	0987	1005	1023	1041	1059	
Préstamos automoción	0862	0880	0898	0916	0934	0952	0970	0988	1006	1024	1042	1060	
Cuotas arrendamiento financiero	0863	0881	0899	0917	0935	0953	0971	0989	1007	1025	1043	1061	
Cuentas a cobrar	0864	0882	0900	0918	0936	0954	0972	0990	1008	1026	1044	1062	
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0901	0919	0937	0955	0973	0991	1009	1027	1045	1063	
Bonos de titulización	0866	0884	0902	0920	0938	0956	0974	0992	1010	1028	1046	1064	
Otros	0867	0885	0903	0921	0939	0957	0975	0993	1011	1029	1047	1065	

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

(A) Determinada por el cociente entre el importe de principal pendiente de reembolso de los activos clasificados como dudoso y el resultado de minorar al importe de principal pendiente de reembolso del total de la cartera, el importe de principal pendiente de reembolso de los activos fallidos. La clasificación como dudosos se realizará con arreglo a lo previsto en las Normas 13ª y 23ª

(B) Determinada por el cociente entre el importe de principal pendiente de reembolso del total activos clasificados como fallidos y el resultado de minorar al importe principal pendiente de reembolso del total de la cartera, el importe de principal pendiente de reembolso del total de activos fallidos. Se considera 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).

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

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

## 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: **2010**

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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 19/07/2010			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior a 1 año	1300	337	1310	52.381	1320		1330		1340	378	1350	45.618
Entre 1 y 2 años	1301	2.134	1311	340.518	1321		1331		1341	633	1351	177.322
Entre 2 y 3 años	1302	403	1312	73.632	1322		1332		1342	1.998	1352	301.851
Entre 3 y 5 años	1303	639	1313	289.210	1323		1333		1343	759	1353	322.995
Entre 5 y 10 años	1304	585	1314	450.465	1324		1334		1344	620	1354	508.691
Superior a 10 años	1305	290	1315	305.159	1325		1335		1345	335	1355	343.548
<b>Total</b>	1306	4.388	1316	1.511.365	1326		1336		1346	4.723	1356	1.700.025
<b>Vida residual media ponderada (años)</b>	1307	6,27			1327				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 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009		Situación inicial 19/07/2010	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	1,80	0632		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: **2010**

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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Escenario inicial 19/07/2010			
		Denominación serie	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente
Serie (2)		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0313280002	BONOS	17.000	94	1.596.389	3,77					17.000	100	1.700.000	3,61
<b>Total</b>		8006	17.000	8025	1.596.389	8045		8065		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: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

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

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

#### CUADRO B

Serie (1)	Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Importe pendiente						
									Principal no vencido	Principal impagado	Intereses impagados	Total pendiente (7)			
		9950	9960	9970	9980	9990	9991	9993	9994	9995	9997	9998			
BONOS	ES0313280002	NS	Euribor 03 meses	0,30	1,34	360	39	2.317	1.596.389	0	0	1.596.389			
<b>Total</b>								9228	2.317	9085	1.596.389	9095	9105	9115	1.596.389

(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

(7) Incluye el principal no vencido y todos los importes impagados a la fecha de la declaración

## 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: **2010**

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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009			
			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	103.611	103.611	7.337	7.337				
<b>Total</b>			7305	103.611	7315	103.611	7325	7.337	7335	7.337
							7345		7355	
									7365	
										7375

(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: **2010**

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	19-07-2010	MDY	Aaa	Aaa	Aaa
ES0313280002	BONOS	19-07-2010	SYP	AAA	AAA	AAA

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

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: **2010**

### INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

		Situación actual 31/12/2010	Situación cierre anual anterior 31/12/2009
1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010	612.000	1010
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	40,49	1020
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,97	1040
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090
8. Subordinación de series (S/N)	0110	No	1110
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	100,00	1120
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180

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

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

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

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

### Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias

		NIF	*	Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes (5)	0200		1210	BBVA
Permutas financieras de tipos de interés	0210		1220	BBVA
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: **2010**

### 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	7.050	0200		0300	0,47	0400		1120	1,52		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210		0310	0,00	0410		1130	0,00		
<b>Total Morosos</b>					0120	7.050	0220		0320	0,47	0420		1140	1,52	1280	Apartado 4.9.3.3. Nota de Valores
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	12	0060		0130	0	0230		0330	0,00	0430		1050	0,00		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240		0340	0,00	0440		1160	0,00		
<b>Total Fallidos</b>					0150	0	0250		0350	0,00	0450		1200	0,00	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		Ref. Folleto
				Pago	
<b>Amortización secuencial: series (4)</b>	0500	0520		0540	0560
<b>Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)</b>	0506	0526		0546	0566
<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

#### Triggers

##### Amortización Secuencial

Referencia del folleto: Epígrafe 4.9.2

Amortización de los Bonos. La primera amortización parcial de los Bonos tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, 23 de noviembre de 2010

##### No reducción del Fondo de Reserva

Referencia del folleto: 3.4.2.2 de la Nota de Valores

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) Seiscientos doce millones (612.000.000,00) de euros.

(ii) La cantidad mayor entre:

a) El 72,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.

b) Trescientos seis millones (306.000.000,00) de euros.

Referencia del folleto: 3.4.2.2 de la Nota de Valores

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 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 fuera 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.

## 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: **2010**

### 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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 19/07/2010			
	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)		
Andalucía	0400	653	0426	176.371	0452		0478		0504	703	0530	199.619
Aragón	0401	108	0427	41.018	0453		0479		0505	118	0531	44.335
Asturias	0402	108	0428	27.498	0454		0480		0506	116	0532	31.874
Baleares	0403	84	0429	55.431	0455		0481		0507	90	0533	60.646
Canarias	0404	256	0430	101.659	0456		0482		0508	277	0534	108.986
Cantabria	0405	47	0431	21.148	0457		0483		0509	51	0535	23.078
Castilla-León	0406	254	0432	58.689	0458		0484		0510	269	0536	66.837
Castilla La Mancha	0407	154	0433	49.162	0459		0485		0511	162	0537	52.190
Cataluña	0408	917	0434	265.090	0460		0486		0512	978	0538	291.008
Ceuta	0409	6	0435	764	0461		0487		0513	7	0539	861
Extremadura	0410	114	0436	39.532	0462		0488		0514	128	0540	43.058
Galicia	0411	245	0437	73.257	0463		0489		0515	264	0541	98.162
Madrid	0412	513	0438	230.890	0464		0490		0516	555	0542	264.787
Meilla	0413	8	0439	417	0465		0491		0517	10	0543	496
Murcia	0414	109	0440	34.962	0466		0492		0518	116	0544	37.134
Navarra	0415	50	0441	28.303	0467		0493		0519	55	0545	31.925
La Rioja	0416	18	0442	10.559	0468		0494		0520	20	0546	12.048
Comunidad Valenciana	0417	536	0443	195.871	0469		0495		0521	583	0547	222.232
País Vasco	0418	208	0444	100.744	0470		0496		0522	221	0548	110.749
<b>Total España</b>	0419	4.388	0445	1.511.365	0471		0497		0523	4.723	0549	1.700.025
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472		0498		0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474		0500		0526	0	0552	0
<b>Total general</b>	0425	4.388	0450	1.511.365	0475		0501		0527	4.723	0553	1.700.025

(1) Entendido como importe 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: **2010**

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

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

#### CUADRO B

Divisa/Activos titulizados	Situación actual 31/12/2010						Situación cierre anual anterior 31/12/2009						Situación inicial 19/07/2010					
	Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)	
Euro - EUR	0571	4.388	0577	1.511.365	0583	1.511.365	0600		0606		0611		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>	0576	4.388			0588	1.511.365	0605				0616		0625	4.723			0636	1.700.025

(1) Entendido como importe 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: **2010**

### 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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 19/07/2010			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
0% - 40%	1100	406	1110	243.468	1120		1130		1140	406	1150	239.500
40% - 60%	1101	239	1111	206.132	1121		1131		1141	244	1151	239.322
60% - 80%	1102	157	1112	169.199	1122		1132		1142	185	1152	196.893
80% - 100%	1103	28	1113	19.052	1123		1133		1143	33	1153	20.472
100% - 120%	1104	9	1114	12.161	1124		1134		1144	11	1154	15.564
120% - 140%	1105	12	1115	9.362	1125		1135		1145	12	1155	9.688
140% - 160%	1106	5	1116	6.003	1126		1136		1146	5	1156	2.628
superior al 160%	1107	6	1117	1.791	1127		1137		1147	9	1157	5.641
<b>Total</b>	<b>1108</b>	<b>862</b>	<b>1118</b>	<b>667.168</b>	<b>1128</b>		<b>1138</b>		<b>1148</b>	<b>905</b>	<b>1158</b>	<b>729.708</b>
<b>Media ponderada (%)</b>			<b>1119</b>	<b>50,40</b>			<b>1139</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**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

### 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		Importe 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	386		231.471		1,77		3,34	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	120		33.655		1,34		3,01	
EURIBOR/MIBOR a 1 mes	3		533		1,51		2,40	
EURIBOR/MIBOR a 11 meses	3		1.051		0,57		2,55	
EURIBOR/MIBOR a 2 meses	20		9.844		2,23		3,15	
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	445		585.049		1,50		2,52	
EURIBOR/MIBOR a 5 meses	7		976		2,29		3,49	
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	875		298.527		1,11		2,54	
EURIBOR/MIBOR a 8 meses	1		61		1,15		2,51	
EURIBOR/MIBOR a 9 meses	1		11		0,75		2,00	
Fijo	2.510		348.984				5,07	
M. Hipotecario Bancos	13		869		0,02		2,98	
M. Hipotecario Conjunto de Ent	4		334		0,57		3,58	
TOTAL								
<b>Total</b>	<b>1405</b>	<b>4.388</b>	<b>1415</b>	<b>1.511.365</b>	<b>1425</b>	<b>1,12</b>	<b>1435</b>	<b>3,25</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**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

### 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 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 19/07/2010			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior al 1%	1500	0	1521	0	1542		1563		1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	64	1522	55.656	1543		1564		1585	167	1606	130.700
1,5% - 1,99%	1502	430	1523	221.326	1544		1565		1586	434	1607	273.215
2% - 2,49%	1503	236	1524	257.211	1545		1566		1587	243	1608	291.369
2,5% - 2,99%	1504	263	1525	251.224	1546		1567		1588	296	1609	223.901
3% - 3,49%	1505	347	1526	165.935	1547		1568		1589	436	1610	186.042
3,5% - 3,99%	1506	351	1527	115.597	1548		1569		1590	293	1611	124.592
4% - 4,49%	1507	329	1528	134.415	1549		1570		1591	348	1612	108.450
4,5% - 4,99%	1508	266	1529	74.748	1550		1571		1592	264	1613	79.872
5% - 5,49%	1509	471	1530	91.662	1551		1572		1593	506	1614	117.204
5,5% - 5,99%	1510	770	1531	80.483	1552		1573		1594	806	1615	89.987
6% - 6,49%	1511	609	1532	52.899	1553		1574		1595	649	1616	61.173
6,5% - 6,99%	1512	181	1533	8.030	1554		1575		1596	200	1617	10.859
7% - 7,49%	1513	24	1534	1.472	1555		1576		1597	28	1618	1.552
7,5% - 7,99%	1514	13	1535	171	1556		1577		1598	17	1619	424
8% - 8,49%	1515	7	1536	207	1557		1578		1599	8	1620	275
8,5% - 8,99%	1516	4	1537	23	1558		1579		1600	4	1621	26
9% - 9,49%	1517	10	1538	149	1559		1580		1601	10	1622	178
9,5% - 9,99%	1518	4	1539	39	1560		1581		1602	4	1623	49
Superior al 10%	1519	9	1540	118	1561		1582		1603	10	1624	157
<b>Total</b>	<b>1520</b>	<b>4.388</b>	<b>1541</b>	<b>1.511.365</b>	<b>1562</b>		<b>1583</b>		<b>1604</b>	<b>4.723</b>	<b>1625</b>	<b>1.700.025</b>
<b>Tipo de interés medio ponderado (%)</b>			<b>9542</b>	<b>3,25</b>			<b>9584</b>				<b>1626</b>	<b>3,15</b>

## 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: **2010**

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

#### CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009			Situación inicial 19/07/2010			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	10,04			2030			2060	9,21		
Sector: (1)	2010	16,68	2020	41	2040	2050		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**  
 Periodo: **2º Semestre**  
 Ejercicio: **2010**

### 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 31/12/2010						Situación inicial 19/07/2010					
	Nº de pasivos emitidos		Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	17.000	3060	1.596.389	3110	1.596.389	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>1.596.389</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. Roberto Vicario Montoya  
(Presidente)

---

D. Pedro María Urresti Laca  
(Vicepresidente)

---

D. Ignacio Echevarría Soriano

---

D<sup>a</sup>. Ana Fernández Manrique

---

D. Mario Masiá Vicente

---

D. Justo de Rufino Portillo

---

D. Borja Uriarte Villalonga  
(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 2011, ha formulado 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 2010, contenidos en las 60 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 38, a excepción de los Anexos que están contenidos en 22 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 29 de marzo de 2011

---

D<sup>a</sup>. Belén Rico Arévalo  
Secretaria no Consejera