

BZ Hipotecario 4 Fondo de Titulización Hipotecaria

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

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

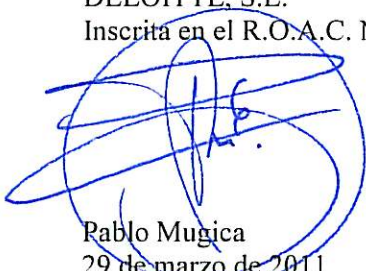
Al Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.G.F.T., S.A. (en adelante, Sociedad Gestora):

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

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

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

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


Pablo Mugica
29 de marzo de 2011



BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

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

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2010	2009 (*)	PASIVO	Nota	2010	2009 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		53.497	66.086	PASIVO NO CORRIENTE		56.272	69.448
Activos financieros a largo plazo		53.497	66.086	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		56.272	69.448
Derechos de crédito	4	53.497	66.086	Obligaciones y otros valores negociables	7	54.548	67.724
Participaciones hipotecarias		52.250	64.975	Series no subordinadas		51.260	63.655
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Series Subordinadas		3.288	4.069
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	1.724	1.724
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		1.724	1.724
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 titulización		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Activos dudosos		1.247	1.111	Otros pasivos financieros		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Otros		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados		-	-				
Derivados de cobertura		-	-				
Otros activos financieros		-	-	PASIVO CORRIENTE		8.563	10.686
Garantías financieras		-	-	Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Otros		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Activos por impuesto diferido		-	-	Pasivos financieros a corto plazo		7.666	9.764
Otros activos no corrientes		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	10	-	3
				Obligaciones y otros valores negociables	7	7.666	9.761
ACTIVO CORRIENTE		11.338	14.048	Series no subordinadas		7.070	9.031
Activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-	Series subordinadas		435	571
Activos financieros a corto plazo		7.084	8.383	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar	5	299	494	Intereses y gastos devengados no vencidos		161	159
Derechos de crédito	4	6.785	7.889	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Participaciones hipotecarias		6.448	7.525	Deudas con entidades de crédito		-	-
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Préstamo subordinado		-	-
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		-	-
Préstamos a empresas		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Derivados		-	-
Créditos AAPP		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Préstamo automoción		-	-	Importe bruto		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Ajustes por periodificaciones	9	897	922
Bonos de titulización		-	-	Comisiones		897	922
Activos dudosos		185	155	Comisión sociedad gestora		5	5
Correcciones de valor por deterioro de activos		-	-	Comisión administrador		1	2
Intereses y gastos devengados no vencidos		152	209	Comisión agente financiero/pagos		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión variable - resultados realizados		891	915
Derivados		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Derivados de cobertura		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Otros activos financieros		-	-	Otras comisiones		-	-
Garantías financieras		-	-	Otros		-	-
Otros		-	-				
Ajustes por periodificaciones		-	-	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		-	-
Comisiones		-	-	Coberturas de flujos de efectivo		-	-
Otros		-	-	Gastos de constitución en transición		-	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6	4.254	5.665				
Tesorería		4.254	5.665				
Otros activos líquidos equivalentes		-	-				
TOTAL ACTIVO		64.835	80.134	TOTAL PASIVO		64.835	80.134

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

Las Notas 1 a 13, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2010.

BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondientes a los ejercicios

ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		2.432	4.237
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	2.407	4.168
Otros activos financieros	6	25	69
Intereses y cargas asimilados		(705)	(1.637)
Obligaciones y otros valores negociables	7	(705)	(1.637)
Deudas con entidades de crédito		-	-
Otros pasivos financieros		-	-
MARGEN DE INTERESES		1.727	2.600
Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio (neto)		-	-
Otros ingresos de explotación		-	-
Otros gastos de explotación		(1.727)	(2.600)
Servicios exteriores	11	(8)	(5)
Servicios de profesionales independientes		(8)	(4)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	(1)
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	9	(1.719)	(2.595)
Comisión de Sociedad gestora		(24)	(22)
Comisión administración		(7)	(8)
Comisión del agente financiero/pagos		(1)	(1)
Comisión variable - resultados realizados		(1.687)	(2.564)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos		-	-
Deterioro de activos financieros (neto)		-	-
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito		-	-
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta		-	-
Repercusión de pérdidas (ganancias)		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 13, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2010.

BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

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

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	47	(646)
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	1.802	1.953
Intereses cobrados de los activos titulizados	2.480	4.365
Intereses pagados por valores de titulización	(703)	(2.481)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	-	-
Intereses cobrados de inversiones financieras	25	69
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(1.744)	(2.594)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(24)	(20)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(7)	(8)
Comisiones pagadas al agente financiero	(1)	(1)
Comisiones variables pagadas	(1.712)	(2.565)
Otras comisiones	-	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	(11)	(5)
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Otros	(11)	(5)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(1.458)	531
Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización	-	-
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	-
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(1.653)	528
Cobros por amortización de derechos de crédito	13.620	15.667
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(15.273)	(15.139)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	195	3
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	(311)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	195	106
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	-	208
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(1.411)	(115)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	5.665	5.780
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	4.254	5.665

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

Las Notas 1 a 13, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2010.

BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

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

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
Activos financieros disponibles para la venta	-	-
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
Cobertura de los flujos de efectivo	-	-
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-	-
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-

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

Las Notas 1 a 13, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2010.

BZ Hipotecario 4 Fondo de Titulización Hipotecaria

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

1. Reseña del Fondo

BZ Hipotecario 4, Fondo de Titulización Hipotecaria (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 27 de noviembre de 2002, agrupando 5.744 Participaciones hipotecarias emitidas por el Banco Zaragozano (actualmente Barclays S.A.), por importe de 313.401 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 313.400 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 29 de noviembre de 2002.

Con fecha 22 de noviembre de 2002, 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 Participaciones Hipotecarias que agrupa, la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos y el Préstamo Subordinado, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

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

La gestión y administración de los Derechos de Crédito corresponde a la sociedad cedente de los mismos, Banco Zaragozano (actualmente Barclays S.A.) ("la Entidad Cedente"). La Entidad Cedente no asumen ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos, obteniendo por dicha gestión una contraprestación trimestral. Asimismo, la Entidad Cedente obtendrán 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 de intermediación 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 Titulización 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 ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo han sido formuladas y aprobadas por los Administradores de su Sociedad Gestora, en su reunión celebrada el 29 de marzo de 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 Nota 3.b.iii) y a la cancelación anticipada en su caso. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2010, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

d) Comparación de la información

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

e) Agrupación de partidas

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

f) Corrección de errores

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha puesto de manifiesto ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2009.

g) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2010 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2009.

h) Impacto medioambiental

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

i) Empresa en funcionamiento

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

j) Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2010, y hasta la formulación de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las restantes notas de esta memoria que tenga un efecto significativo en dichas cuentas anuales.

3. Normas de registro y valoración

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

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

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

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

ii. Clasificación de los activos financieros

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

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

- Deudores y otras cuentas a cobrar: Recoge, en su caso, la totalidad de los derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto, diferente de los anteriores, ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican, a efectos de su valoración, como “Préstamos y partidas a cobrar”.

iii. Clasificación de los pasivos financieros

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

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

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

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

iii. Operaciones de cobertura

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

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

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

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

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

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

iv. Registro de resultados

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

se registran, por su importe neto, en el capítulo “Resultado de Operaciones Financieras” de dicha cuenta de pérdidas y ganancias.

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

c) Deterioro del valor de los activos financieros

i. Definición

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

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

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

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

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

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

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

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

ii. Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado

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

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

iii. Activos financieros disponibles para la venta

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

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

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

d) Periodificaciones (activo y pasivo)

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

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

e) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos y gastos por intereses

Con carácter general, los ingresos y gastos por intereses se reconocen contablemente en los capítulos "Intereses y rendimientos asimilados" e "Intereses y cargas asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias, respectivamente, en función de su periodo de devengo, por aplicación del método del tipo de

interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro.

ii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados

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

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

f) Remuneración variable

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

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

g) Repercusión de pérdidas

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

h) Impuesto sobre Beneficios

El Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley sobre el Impuesto de Sociedades, modificado posteriormente por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto

sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, que establece el tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades en el 30%.

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

Dado que en los ejercicios 2010 y 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 12).

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

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

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

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

j) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

k) Activos no corrientes mantenidos para la venta

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

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

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

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

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

l) Compensación de saldos

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

m) Estados de flujos de efectivo

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

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

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

n) Estados de ingresos y gastos reconocidos

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

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

- a) Los ingresos y gastos que, según lo requerido por las normas de valoración, deban imputarse directamente al pasivo del balance.
- b) Las transferencias realizadas, en su caso, a la cuenta de pérdidas y ganancias, según lo dispuesto en las normas de valoración adoptadas.
- c) El efecto impositivo correspondiente, en su caso, a los apartados a) y b) anteriores.

- d) El importe neto repercutido en el periodo a las cuentas correspondientes de pasivo, de forma que el total de ingresos y gastos reconocidos sea nulo.

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

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

4. Derechos de crédito

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió en virtud de la escritura de fecha 27 de noviembre de 2002 integran derechos de crédito procedentes de Préstamos hipotecarios sobre viviendas y otros inmuebles. La adquisición de los préstamos hipotecarios se instrumenta mediante participaciones hipotecarias suscritas por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos en los que tienen su origen.

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

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

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos al 1 de enero de 2009	81.874	7.600	89.474
Amortizaciones	-	(15.708)	(15.708)
Traspaso a activo corriente	(15.788)	15.788	-
Saldos al 31 de diciembre de 2009	66.086	7.680	73.766
Amortizaciones	-	(13.636)	(13.636)
Traspaso a activo corriente	(12.589)	12.589	-
Saldos al 31 de diciembre de 2010 (*)	53.497	6.633	60.130

(*) Incluye 10 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 1.432 miles de euros (1.266 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

Durante el ejercicio 2010 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 9,50% (9,93% en el ejercicio 2009).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2010 es del 3,66%, siendo el tipo nominal máximo 7,16% y el mínimo 1,49% (5,11% de tipo de interés medio en el ejercicio 2009). El importe devengado en el ejercicio 2010 por este concepto ha ascendido a 2.407 miles de euros (4.168 miles de euros en el ejercicio 2009), que figuran registrados en el epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Derechos de crédito	510	587	829	2.675	15.465	40.054

(*) 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 6.633 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 31.340 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 de los ejercicios 2010 y 2009, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	23	23
Con antigüedad superior a tres meses (**)	175	138
	198	161
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	6	8
Con antigüedad superior a tres meses (**)	10	17
	16	25
	214	186

(*) 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 1.247 miles de euros (1.111 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

5. Deudores y otras cuentas a cobrar

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

	Miles de Euros	
	2010	2009
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	299	494
	299	494

(*) 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 4.254 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (5.665 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (“Caja Madrid”) celebraron un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería), en virtud del cual éste garantiza una rentabilidad variable a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera en euros, denominada “Cuenta de Tesorería”, abierta a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, donde serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo.

El tipo de interés nominal anual garantizado, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, es igual al tipo de interés que resulte de disminuir el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, EURIBOR a tres meses, en un margen del 0,08%, todo ello transformado a un tipo de interés en base a años naturales de 365 días (esto es, multiplicado por 365 y dividido por 360). Los intereses devengados que deberán liquidarse los días 17 de enero, 17 de abril, 17 de julio y 17 de octubre o, en caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días. Este contrato queda supeditado a que la calificación de Caja Madrid no descienda por debajo de P-1, según las escalas de calificación de Moody's; 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 un Fondo de Reserva inicialmente 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 (el “Importe del Fondo de Reserva”) de acuerdo al Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva son las siguientes:

- Importe:

El Importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago será la menor de las cantidades siguientes:

- i) Cuatro millones doscientos treinta mil novecientos (4.230.900) euros, equivalente al 1,35% del importe nominal de la Emisión de Bonos.
- ii) La cantidad mayor entre:
 - a) La cantidad resultante de aplicar al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a la Fecha de Pago en curso los porcentajes siguientes en función del margen medio ponderado sobre los índices de referencia Euribor o Mibor aplicable a los Préstamos Hipotecarios Participados para la determinación del tipo de interés nominal variable, calculado a la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso.

Margen o diferencial medio ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios Participados (en puntos básicos porcentuales)	Porcentaje a aplicar al importe nominal de la Emisión de Bonos
Mayor o igual a 95	2,20%
Inferior a 95 y mayor o igual a 85	2,70%
Inferior a 85 y mayor o igual a 75	3,20%

- b) La cantidad resultante de aplicar al importe nominal de la Emisión de Bonos los porcentajes siguientes en función del margen medio ponderado sobre los índices de referencia Euribor o Mibor aplicable a los Préstamos Hipotecarios Participados para la determinación del tipo de interés nominal variable, calculado a la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso.

Margen o diferencial medio ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios Participados (en puntos básicos porcentuales)	Porcentaje a aplicar al importe nominal de la Emisión de Bonos
Mayor o igual a 95	0,550%
Inferior a 95 y mayor o igual a 85	0,625%
Inferior a 85 y mayor o igual a 75	0,750%

Para el caso de los Préstamos Hipotecarios Participados con índices de referencia distintos a los tipos o índices Euribor o Mibor, a efectos de su homogeneización con los citados índices, se considerará como margen o diferencial del Préstamo Hipotecario el resultado de incrementar al margen aplicable la diferencia entre las medias simples de los valores de los tres (3) últimos meses, publicados por el Banco de España, del (a) índice EURIBOR a un año (Referencia interbancaria a un año) y del (b) índice de referencia correspondiente.

No obstante lo anterior, el Importe del Fondo de Reserva no se reducirá y permanecerá en la cantidad que hubiera correspondido ser dotado en la anterior Fecha de Pago, cuando en una determinada Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:

- i) Que en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso, el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias en morosidad con más de noventa (90) días de retraso en el pago de importes vencidos, fuera superior al 2,00% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias a esa misma fecha.
- ii) Que se produzca un Déficit de Amortización
- iii) Que el tipo de interés medio ponderado de las Participaciones Hipotecarias en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago en curso, sea menor al tipo de interés nominal medio ponderado de los Bonos de las Series A, B y C en el Periodo de Devengo de Intereses anterior más un diferencial de 0,40%.

No obstante, si fuera legalmente posible porque se hubieran reglamentado los requisitos necesarios para la modificación de la Escritura de Constitución y previa comunicación a la CNMV, tanto el Importe del Fondo de Reserva como su regla de cálculo podrán reducirse, en una Fecha de Pago y a lo largo de la vida del Fondo, por autorización expresa y discrecional de la Agencia de Calificación, y siempre que con tales modificaciones no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por la Agencia de Calificación.

- Rentabilidad:

El importe de dicho Fondo de Reserva permanecerá depositado en la Cuenta de Tesorería, siendo objeto 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 las obligaciones de pago contenidas en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

El importe del Fondo de Reserva asciende, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, a 1.724 miles de euros, siendo el nivel requerido a 31 de diciembre de 2010 y 2009, 1.724 miles de euros, de acuerdo a lo establecido en el folleto.

La rentabilidad media de la cuenta de tesorería, durante el ejercicio 2010, ha sido del 0,69% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2010 ha ascendido a 25 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 (69 miles de euros en el ejercicio 2009).

A continuación se detallan los cobros y pagos realizados por el Fondo durante el ejercicio 2010:

Liquidación de cobros y pagos del período	Miles de Euros	
	Período	Acumulado
	Real	Real
Derechos de Crédito clasificados en el Activo:		
Cobros por amortizaciones ordinarias	6.128	69.591
Cobros por amortizaciones anticipadas	6.733	173.579
Cobros por intereses ordinarios	2.236	46.867
Cobros por intereses previamente impagados	244	6.674
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	760	10.110
Otros cobros en especie	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-
Series emitidas clasificadas en el Pasivo:		
Pagos por amortización ordinaria (Serie A)	14.357	245.670
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	641	3.994
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	275	1.683
Pagos por intereses ordinarios (Serie A)	642	34.305
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	37	1.346
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	24	691
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	-	3.547
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-	60
Otros pagos del período	1.744	17.508

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 313.400 miles de euros, integrados por 3.134 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en tres series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A	Serie B	Serie C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	304.000	6.600	2.800
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100
Número de Bonos	3.040	66	28
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,23%	Euribor 3m + 0,50%	Euribor 3m + 1,15%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	18 de enero, 18 de abril, 18 de julio y 18 de octubre de cada año, en su caso el siguiente Día Hábil		
Calificaciones Iniciales: Moody's Actuales: Moody's	Aaa Aaa	A2 A2	Baa2 Baa2

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

	Miles de Euros							
	Serie A		Serie B		Serie C		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos a 1 enero de 2009	72.696	14.221	3.247	637	1.392	272	77.335	15.130
Amortizaciones	(10)	(14.221)	-	(636)	-	(272)	(10)	(15.129)
Traspasos	(9.031)	9.031	(399)	399	(171)	171	(9.601)	9.601
Saldos a 31 de diciembre de 2009	63.655	9.031	2.848	400	1.221	171	67.724	9.602
Amortización 18.01.2010	-	(4.190)	-	(187)	-	(81)	-	(4.458)
Amortización 19.04.2010	-	(4.589)	-	(205)	-	(88)	-	(4.882)
Amortización 19.07.2010	-	(3.270)	-	(146)	-	(63)	-	(3.479)
Amortización 18.10.2010	-	(2.307)	-	(103)	-	(44)	-	(2.454)
Traspasos	(12.395)	12.395	(546)	546	(235)	235	(13.176)	13.176
Saldos al 31 de diciembre de 2010	51.260	7.070	2.302	305	986	130	54.548	7.505

El vencimiento de los bonos de todas las series se producirá en la fecha de vencimiento legal del Fondo, sin perjuicio de que se puedan amortizar previamente de acuerdo a las condiciones establecidas en el folleto de constitución del Fondo.

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

Los Fondos Disponibles para Amortización de los Bonos serán distribuidos entre las tres Series para su amortización de conformidad con las siguientes reglas:

- 1º. Hasta la primera Fecha de Pago (incluida), en la que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sean con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión

de Bonos iguales o mayores al 4,20% y al 1,80%, respectivamente, los Fondos Disponibles para Amortización serán aplicados en su totalidad para la amortización de los Bonos de la Serie A.

- 2º. A partir de la inmediata Fecha de Pago posterior a aquélla en que las relaciones anteriores resultaren ser iguales o mayores al 4,20% y al 1,80%, respectivamente, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán a la amortización de las Series A, B y C, proporcionalmente entre las mismas, de modo tal que dichas relaciones entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, se mantengan en el 4,20% y al 1,80%, respectivamente, o porcentaje superior más próximo posible.

No obstante, los Fondos Disponibles para Amortización no se aplicarán en la Fecha de Pago a la amortización de la Serie B y de la Serie C, destinándose en su totalidad a la amortización de la Serie A, si se produjeran cualquiera de las circunstancias siguientes:

- a) Que en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso, el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias en morosidad con más de noventa (90) días de retraso en el pago de importes vencidos, fuera superior al 2,00% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias a esa misma fecha.
 - b) Que el importe de del Fondo de Reserva dotado fuese inferior al Importe del Fondo de Reserva requerido
 - c) Que se produzca un Déficit de Amortización.
- 3º. En las posteriores Fechas de Pago a la primera Fecha de Pago en la que el importe del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias pendiente de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán exclusivamente a la amortización de la Serie A hasta su total amortización. Una vez amortizados en su totalidad los Bonos de la Serie A, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán exclusivamente a la amortización de la Serie B hasta su total amortización, y una vez amortizados en su totalidad los Bonos de la Serie B, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán exclusivamente a la amortización de la Serie C hasta su total amortización.

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

El tipo de interés nominal medio de los Bonos, durante el ejercicio 2010, ha sido del 1,04% (1,95% en 2009). Durante el ejercicio 2010 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 705 miles de euros (1.637 miles de euros en el ejercicio 2009), de los que 161 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (159 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), 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

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con la Entidad Cedente, un contrato de préstamo subordinado de carácter mercantil por importe de cuatro millones doscientos treinta mil novecientos (4.230.900,00) euros que fue destinado a la dotación inicial para la constitución del Fondo de Reserva.

El rendimiento financiero del Préstamo Subordinado consiste en una remuneración variable y subordinada que se determinará anualmente en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre de cada ejercicio económico, minorada, en su caso, por el importe correspondiente a bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, que pueda ser compensado para corregir el resultado contable del ejercicio a efectos de la liquidación anual del Impuesto sobre Sociedades. Los pagos parciales que por este concepto pudieran realizarse en cada Fecha de Pago, calculados al último día del mes anterior a la Fecha de Pago y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, tendrán la consideración de pagos a cuenta de la remuneración anual (véase Nota 6).

Asimismo, cuando al cierre de un ejercicio económico del Fondo, el importe a que ascienda la remuneración anual fuera inferior al importe total de los pagos trimestrales realizados a cuenta durante dicho ejercicio económico en cada una de las Fechas de Pago, Barclays Bank, S.A. estará obligado, a solicitud de la Sociedad Gestora, a reintegrar al Fondo la diferencia entre los importes trimestrales recibidos a cuenta y la remuneración anual que corresponda. En ningún caso, el reintegro al Fondo podrá exceder del importe del pago a cuenta realizado hasta ese momento correspondiente al ejercicio económico de que se trate.

En el ejercicio 2010 no se han producido amortizaciones del préstamo (310 miles de euros durante el ejercicio 2009).

Durante los ejercicios 2010 y 2009 no se han devengado intereses del préstamo subordinado.

9. Ajustes por periodificaciones de pasivo

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

	Miles de Euros	
	2010	2009
Comisiones	897	922
Sociedad Gestora	5	5
Administrador	1	2
Agente financiero	-	-
Variable – realizada	891	915
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas	-	-
Otras comisiones	-	-
Otros	-	-
Saldo al cierre del ejercicio	897	922

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

- Comisión variable

La remuneración a la Entidad Cedente consiste en el pago de una remuneración variable y subordinada que se determina 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 ejercicio económico. Los pagos parciales que por este concepto pudieran realizarse en cada Fecha de Pago, calculados al último día del mes anterior a la Fecha de Pago y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, tendrán la consideración de pagos a cuenta de la remuneración anual.

De acuerdo con lo anterior, con fechas 18 de enero, 19 de abril, 19 de julio y 18 de octubre de 2010 el Fondo ha abonado a la Entidad Cedente 467, 364, 473 y 407 miles de euros, respectivamente, por este concepto.

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión de gestión, que se devengará y liquidará trimestralmente por periodos vencidos en cada fecha de pago, igual a un importe correspondiente al 0,0270% anual calculado sobre el saldo de principal pendiente de los bonos de las Series A, B y C en la fecha de pago inmediatamente anterior.

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo satisfará al mismo en cada Fecha de Pago de los Bonos durante la vigencia del contrato, una comisión de trescientos (300) euros, impuestos incluidos en su caso, que se pagará en la misma Fecha de Pago, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

La Entidad Cedente, entidad emisora de las Participaciones Hipotecarias suscritas por el Fondo, de conformidad con lo establecido en el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, se obliga a ejercer la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios Participados, regulándose por el Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y Depósito de las Participaciones Hipotecarias (el "Contrato de Administración"), las relaciones entre Barclays Bank, S.A.(en lo sucesivo y en cuanto a este Contrato el "Administrador") y el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, en cuanto a la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y el depósito de las Participaciones Hipotecarias. Como contraprestación por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y depósito de las Participaciones Hipotecarias, el Administrador percibirá 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 subordinada igual al 0,01% anual, IVA incluido en caso de no exención, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos y sobre el Saldo Vivo medio diario de las Participaciones Hipotecarias que administre durante cada Periodo de Devengo de Intereses.

10. Acreedores y otras cuentas a pagar

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

	Miles de Euros	
	2010	2009
Otros Acreedores	-	3
	-	3

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. Otros gastos de explotación

El saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Servicios de profesionales independientes" de las cuentas de pérdidas y ganancias incluye 2 miles de euros satisfechos por el Fondo en concepto de auditoría de sus cuentas anuales del ejercicio 2010 (2 miles de euros en el ejercicio 2009), único servicio prestado por dicho auditor.

12. Situación fiscal

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

Según se indica en la Nota 3-h, en los ejercicios 2010 y 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

13. 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
Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Mitiga el riesgo de desfase temporal entre los ingresos del Fondo de principal e intereses de los Préstamos Hipotecarios Participados con periodicidad en su mayor parte mensual, y la amortización y el pago de los intereses en los Bonos, de periodicidad trimestral.	Caja de Ahorros y Monte Piedad de Madrid
Préstamo Subordinado Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos Hipotecarios.	Barclays Bank*

* 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:

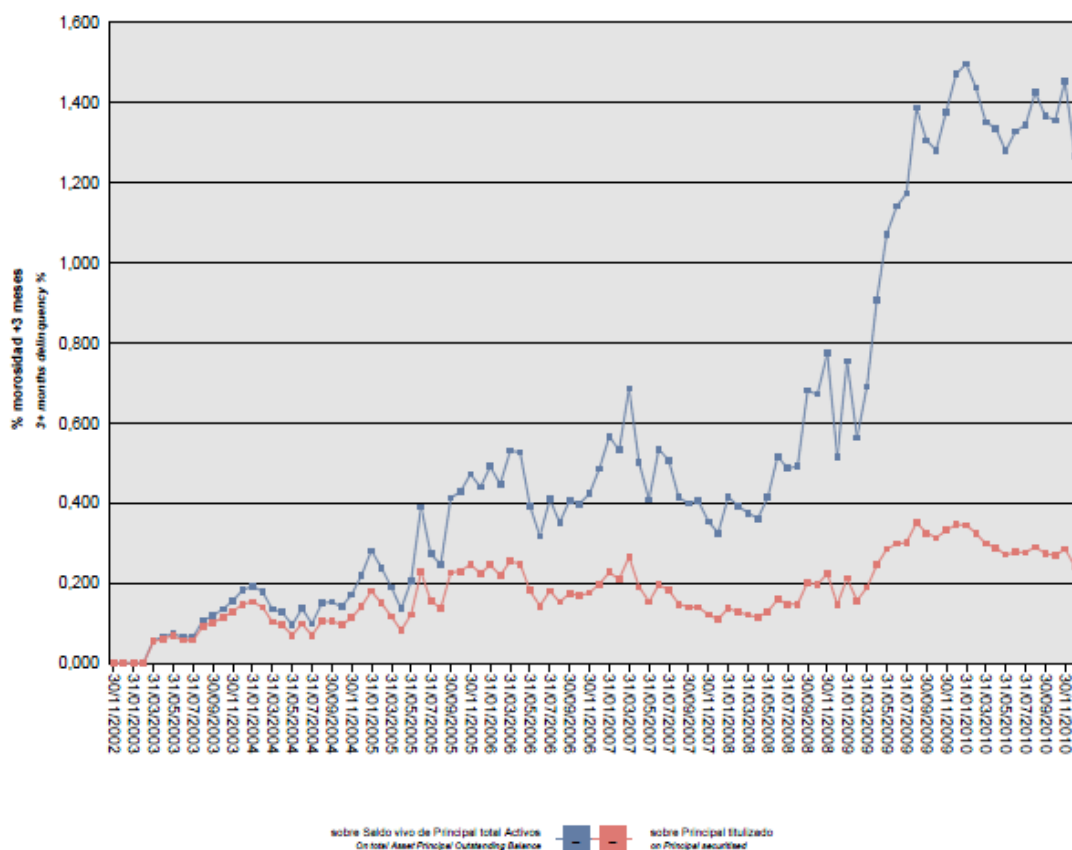
Las principales exposiciones al riesgo de crédito son la morosidad y falencia de los derechos de crédito titulizados y el de contrapartida respecto de determinadas operaciones y servicios financieros contratados por el Fondo.

Para minimizar 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.

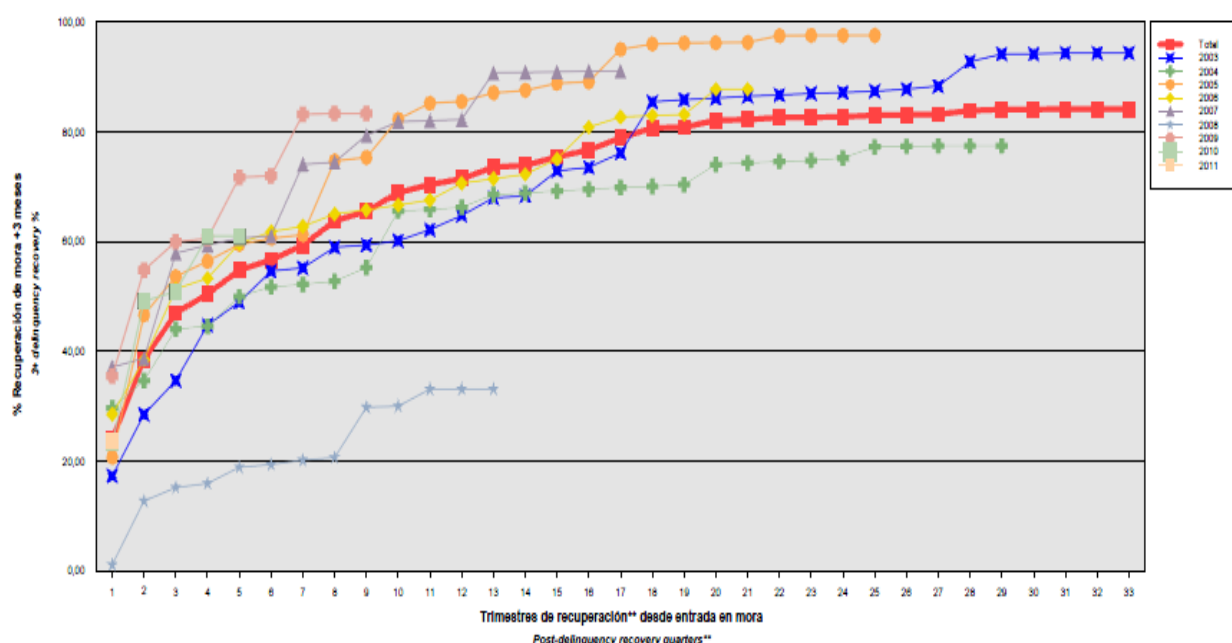
Asimismo, la subordinación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de las diferentes Series que se deriva del lugar que ocupan en la aplicación de los Fondos Disponibles así como de las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización del Orden de Prelación 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 las Series.

Al 31 de diciembre de 2010 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 1,27% 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:



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:

- 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.
- Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- Garantía pignoraticia de la contraparte o de un tercero a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de Deuda Pública del Estado Español en la Fecha de Desembolso, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte.
- Inversión de los saldos depositados objeto del contrato, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones mínimas requeridas.

– Riesgo de concentración:

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

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria a 31 de diciembre de 2010 se presenta en el siguiente cuadro:

	2010			2009		
	Núm	Importe	%	Núm	Importe	%
Andalucía	307	9.532.842,09	15,86	339	11.533.289,88	15,64
Aragón	132	3.046.038,47	5,07	145	3.849.218,82	5,22
Asturias	33	887.608,16	1,48	35	998.633,06	1,35
Islas Baleares	33	887.608,16	2,13	41	1.627.994,23	2,21
Canarias	128	4.865.592,21	8,09	142	6.158.244,41	8,35
Cantabria	14	512.021,69	0,85	15	559.535,13	0,76
Castilla y León	82	2.355.211,54	3,92	99	2.964.452,28	4,02
Castilla-La Mancha	139	3.663.604,99	6,09	157	4.442.149,97	6,02
Cataluña	328	12.502.065,66	20,79	376	15.349.301,30	20,82
Extremadura	12	336.422,91	0,56	17	416.619,35	0,56
Galicia	38	898.400,57	1,49	46	1.169.018,35	1,59
Madrid	346	11.468.417,70	19,08	389	13.923.095,64	18,88
Murcia	39	1.069.660,79	1,78	43	1.248.057,67	1,69
Navarra	12	330.123,07	0,55	13	447.498,32	0,61
La Rioja	11	244.670,92	0,41	11	292.051,83	0,40
Comunidad Valenciana	236	5.954.044,58	9,90	269	7.451.537,80	10,10
País Vasco	32	1.173.874,83	1,95	34	1.309.854,90	1,78
Total	1922	60.120.393,00	100,0	2.171	73.740.552,94	100,0

– 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.

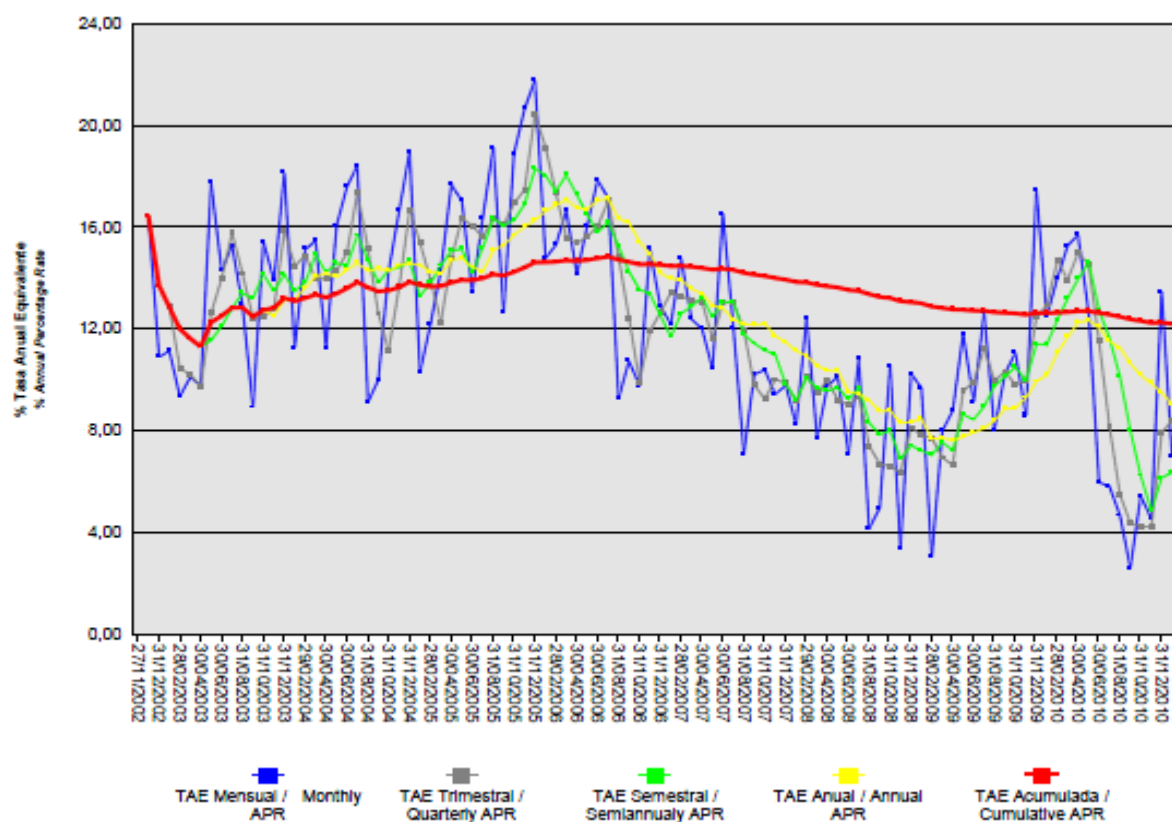
A través de la Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso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

– Riesgo de amortización anticipada:

La exposición surge como consecuencia de que las Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo serán amortizadas anticipadamente cuando los prestatarios de los Préstamos Hipotecarios Participados reembolsen anticipadamente, en los términos previstos en cada una de las escrituras de concesión de dichos préstamos, la parte del capital pendiente de amortizar.

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 muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2010:



BZ Hipotecario 4 Fondo de Titulización Hipotecaria

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

BZ HIPOTECARIO 4 Fondo de Titulización Hipotecaria (el “Fondo”) se constituyó mediante escritura pública otorgada el 27 de noviembre de 2002 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 5.744 Participaciones Hipotecarias emitidas por Banco Zaragozano, S.A. (actualmente Barclays Bank S.A.), en esa misma fecha, por un importe total de 313.400.917,03 euros.

Asimismo, con fecha 29 de noviembre de 2002 se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización Hipotecaria (los “Bonos”) por un importe nominal total de 313.400.000,00 euros integrados por 3.040 Bonos de la Serie A, 66 Bonos de la Serie B y 28 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor nominal unitario.

Previamente, con fecha 27 de noviembre de 2002, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado, en cuanto a su activo, por las Participaciones Hipotecarias agrupadas en él y el Fondo de Reserva depositado en la Cuenta de Tesorería, y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo es nulo.

El Fondo está regulado por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, regulaciones posteriores, 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 Transmisiones Patrimoniales 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 Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, 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 negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores del mismo. Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante la “Sociedad Gestora”) figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

La Sociedad Gestora con el objeto de consolidar su estructura financiera del Fondo, la seguridad o regularidad en el pago de los Bonos, de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de principal e intereses de las Participaciones Hipotecarias y el de los Bonos, o, en general, transformar las características financieras de dichos activos, 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)	Caja de Ahorros y Monte Piedad de Madrid
• Préstamo Subordinado	Banco Zaragozano, S.A.*
• Préstamo para Gastos Iniciales	Banco Zaragozano, S.A.*
• Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y Depósito de las Participaciones Hipotecarias	Banco Zaragozano, S.A.*

- Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos
- Agencia de Pagos de los Bonos

Banco Zaragozano, S.A.*
 Banco Zaragozano, S.A.*
 *(Actualmente Barclays Bank, S.A.)

A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

1. Derechos de crédito - Participaciones Hipotecarias

Las 5.744 Participaciones Hipotecarias que se agrupan en el Fondo fueron emitidas sobre un total de 5.744 Préstamos Hipotecarios Participados cuyos capitales pendientes a la fecha de emisión ascendían a 313.400.917,03 euros. Están representadas en títulos nominativos y participan del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de los Préstamos Hipotecarios Participados.

1.1 Movimientos de la cartera de Participaciones Hipotecarias.

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

Divisa	SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro - EUR EEUU Dólar - USD Japón Yen - JPY Reino Unido Libra - GBP Otras	1.922	60.120.393,00	2.171	73.740.552,94	5.744	313.400.917,03
Total	1.922	60.120.393,00	2.171	73.740.552,94	5.744	313.400.917,03

Importes en euros

Nota: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobradas.

El movimiento de la cartera de participaciones hipotecarias, incluidas las cuotas de principal vencidas y no cobradas, es el siguiente:

	Participaciones Vivas	Amortización de principal		Principal pendiente amortizar (2)	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2002-27.11	5.744			313.400.917,03	100,00
2002	5.693	1.409.040,37	3.739.986,00	308.251.890,66	98,36
2003	4.963	14.193.558,53	40.118.934,86	253.939.397,27	81,03
2004	4.244	13.027.844,04	37.666.005,03	203.245.548,20	64,85
2005	3.570	11.446.800,00	32.134.651,09	159.664.097,11	50,95
2006	3.040	9.797.576,63	21.996.247,30	127.870.273,18	40,80
2007	2.673	8.352.317,91	14.218.330,82	105.299.624,45	33,60
2008	2.420	7.529.776,51	8.486.571,53	89.283.276,41	28,49
2009	2.171	7.056.628,55	8.486.094,92	73.740.552,94	23,53
2010	1.922	6.887.508,52	6.732.551,42	60.120.393,00	19,18
Total		79.701.051,06	173.579.372,97		

Importes en euros

Notas: (1) En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobradas.

(2) A partir de 2009 el saldo incluye también el principal de las cuotas vencidas no cobrado.

1.2 Morosidad.

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los Préstamos Hipotecarios participados 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	52	11.675,50	2.842,94	14.518,44	1.745.835,14	1.765.919,20	7.349.982,39	24,03
De 1 a 2 meses	22	13.393,03	4.143,81	17.536,84	769.907,00	789.774,57	3.565.630,30	22,15
De 2 a 3 meses	6	5.003,41	2.261,51	7.264,92	241.810,24	249.918,30	607.743,04	41,12
De 3 a 6 meses	8	10.030,34	1.517,24	11.547,58	107.966,08	119.848,46	997.602,29	12,01
De 6 a 12 meses	5	11.575,98	773,55	12.349,53	45.611,24	58.105,34	604.540,10	9,61
De 12 a 18 meses	1	4.390,05	2.226,22	6.616,27	42.173,97	48.922,03	135.089,48	36,21
De 18 meses a 2 años	4	30.530,15	18.932,92	49.463,07	240.134,97	290.370,98	789.125,69	36,80
De 2 a 3 años	3	8.178,07	3.565,02	11.743,09	26.070,48	37.896,98	288.486,34	13,14
Más de 3 años	10	102.845,75	43.296,16	146.141,91	131.122,94	277.691,79	704.616,72	39,41
Totales	111	197.622,28	79.559,37	277.181,65	3.350.632,06	3.638.447,65	15.042.816,35	24,19
Importes en euros								

1.3 Estados de la cartera de Participaciones Hipotecarias al 31 de diciembre de 2010 según las características más representativas.**Índices de referencia.**

La totalidad de los Préstamos Hipotecarios participados son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal periódicamente, de acuerdo con las condiciones contractuales de cada Préstamo Hipotecario.

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	4	22.963,88	5,91	1,24
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo	1.912	59.936.225,07	3,58	0,99
M. Hipotecario Conjunto de Ent	6	161.204,05	3,40	0,25
Total	1.922	60.120.393,00	3,58	0,99
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 hipotecarios participados es la siguiente:

Intervalo % Tipo interés nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior a 1,00%						
1,00%-1,49%			1	25.128,17		
1,50%-1,99%	60	2.854.838,58	9	550.938,45		
2,00%-2,49%	117	4.867.506,63	76	2.841.122,11		
2,50%-2,99%	11	598.714,42	84	3.813.774,16	2	148.438,15
3,00%-3,49%	41	1.138.877,06	37	1.115.134,89	-	
3,50%-3,99%	1.659	50.121.301,98	1.399	45.909.856,49	89	6.233.331,16
4,00%-4,49%	6	98.098,37	10	321.832,68	1.971	112.945.173,79
4,50%-4,99%	2	58.930,98	28	1.814.149,17	2.475	134.358.280,03
5,00%-5,49%	21	357.331,88	301	10.438.089,04	1.113	55.891.306,67
5,50%-5,99%	3	17.207,37	222	6.826.652,81	66	2.534.568,66
6,00%-6,49%	2	7.585,73	4	83.874,97	26	1.196.668,74
6,50%-6,99%					1	70.411,34
7,00%-7,49%						
7,50%-7,99%						
8,00%-8,49%						
8,50%-8,99%						
9,00%-9,49%						
9,50%-9,99%						
superior a 10,00%					1	22.738,49
Total	1.922	60.120.393,00	2.171	73.740.552,94	5.744	313.400.917,03
% Tipo interés nominal:						
Medio ponderado por principal pendiente		3,58%		4,09%		4,62%
Importes en euros						

Nota: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobradas.

Principal pendiente/Valor de la garantía.

La distribución según el valor de la razón entre el principal pendiente de cada Préstamo Hipotecario 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 AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	1.548	39.259.768,95	1.681	45.589.810,78	2.473	96.236.261,74
40,01%-60,00%	365	20.294.994,63	447	25.340.112,06	2.066	125.777.623,97
60,01%-80,00%	9	565.629,42	43	2.810.630,10	1.205	91.387.031,32
80,01%-100,00%						
100,01%-120,00%						
120,01%-140,00%						
140,01%-160,00%						
superior a 160,00%						
Total	1.922	60.120.393,00	2.171	73.740.552,94	5.744	313.400.917,03
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:						
Medio ponderado por principal pendiente		33,16%		34,78%		48,98%
Importes en euros						

Nota: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobradas.

Distribución geográfica.

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria se presenta en el siguiente cuadro:

	SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal Pendiente
Andalucía	307	9.532.842,09	339	11.533.289,88	908	50.994.733,97
Aragón	132	3.046.038,47	145	3.849.218,82	343	17.006.881,08
Asturias	33	887.608,16	35	998.633,06	74	3.591.304,49
Baleares	33	1.279.792,82	41	1.627.994,23	127	8.134.227,82
Canarias	128	4.865.592,21	142	6.158.244,41	398	23.745.267,55
Cantabria	14	512.021,69	15	559.535,13	54	2.730.131,86
Castilla y León	82	2.355.211,54	99	2.964.452,28	256	12.823.996,14
Castilla-La Mancha	139	3.663.604,99	157	4.442.149,97	300	14.062.948,02
Cataluña	328	12.502.065,66	376	15.349.301,30	1.000	59.557.792,11
Ceuta						
Extremadura	12	336.422,91	17	416.619,35	33	1.344.900,69
Galicia	38	898.400,57	46	1.169.018,35	117	5.232.505,49
Madrid	346	11.468.417,70	389	13.923.095,64	1.128	68.395.323,15
Melilla						
Murcia	39	1.069.660,79	43	1.248.057,67	104	4.561.757,03
Navarra	12	330.123,07	13	447.498,32	27	1.340.414,65
La Rioja	11	244.670,92	11	292.051,83	21	887.815,56
Comunidad Valenciana	236	5.954.044,58	269	7.451.537,80	769	34.423.723,52
País Vasco	32	1.173.874,83	34	1.309.854,90	85	4.567.193,90
Total	1.922	60.120.393,00	2.171	73.740.552,94	5.744	313.400.917,03

Notas: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado.

En caso de más de un inmueble hipotecado la ubicación geográfica corresponde al inmueble de mayor valor de tasación.

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 Principal	Ejercicio	Histórico
				% Tasa anual	% Tasa anual
2002.27.11	313.400,917	100,00			
2002	308.251,891	98,36	3.584,201		13,58
2003	253.939,397	81,03	39.406,558	13,11	13,17
2004	203.245,548	64,85	35.902,102	14,58	13,83
2005	159.664,097	50,95	32.043,507	16,26	14,60
2006	127.870,273	40,80	21.996,247	14,17	14,50
2007	105.299,624	33,60	14.218,330	11,45	13,92
2008	89.283,276	28,49	8.486,571	8,32	13,03
2009	73.740,553	23,53	8.486,095	9,93	12,61
2010	60.120,393	19,18	6.732,551	9,50	12,24
Importes en miles de euros					

(1) Saldo de fin de mes; en adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado.

2. Bonos de Titulización Hipotecaria

Los Bonos de Titulización Hipotecaria se emitieron por un importe nominal total de 313.400.000,00 euros, integrados por 3.040 Bonos de la Serie A, 66 Bonos de la Serie B y 28 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal unitario, con calificaciones otorgadas por la Agencia de Calificación Moody's Investors Service ("Moody's"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's	
	Inicial	Actual
Serie A	Aaa	Aaa
Serie B	A2	A2
Serie C	Baa2	Baa2

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 el carácter de mercado secundario oficial de valores y de mercado regulado.

Movimientos.

El movimiento de cada Serie de Bonos al cierre de cada ejercicio se muestra en los siguientes cuadros:

Emisión / Issue : Bonos Serie A / Series A Bonds
 Código / Code ISIN : ES0305571004
 Número / Number : 3.040 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			
					Impagados / Not Paid								
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual	Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
TOTALES Totals													
		11.344,25	9.553,01	34.305.092,80	0,00	0,00	0,00	80.812,48	245.669.939,20	80,81%	19.187,52	58.330.060,80	19,19%
18.01.2011	1,217%	59,68	48,34										
18.10.2010	1,076%	54,25	43,94	164.920,00	0,00	0,00	0,00	759,02	2.307.420,80	0,76%	19.187,52	58.330.060,80	19,19%
19.07.2010	0,874%	46,44	37,62	141.177,60	0,00	0,00	0,00	1.075,54	3.269.641,60	1,08%	19.946,54	60.637.481,60	19,95%
19.04.2010	0,912%	51,94	42,07	157.897,60	0,00	0,00	0,00	1.509,73	4.589.579,20	1,51%	21.022,08	63.907.123,20	21,02%
18.01.2010	0,970%	58,63	47,49	178.235,20	0,00	0,00	0,00	1.378,31	4.190.062,40	1,38%	22.531,81	68.496.702,40	22,53%
19.10.2009	1,199%	76,13	62,43	231.435,20	0,00	0,00	0,00	1.209,80	3.677.792,00	1,21%	23.910,12	72.686.764,80	23,91%
20.07.2009	1,640%	109,27	89,60	332.180,80	0,00	0,00	0,00	1.238,08	3.763.763,20	1,24%	25.119,92	76.364.556,80	25,12%
20.04.2009	2,740%	189,72	155,57	576.748,80	0,00	0,00	0,00	1.034,34	3.144.393,60	1,03%	26.358,00	80.128.320,00	26,36%
19.01.2009	5,320%	384,49	315,28	1.168.849,60	0,00	0,00	0,00	1.198,88	3.644.595,20	1,20%	27.392,34	83.272.713,60	27,39%
20.10.2008	5,187%	401,40	329,15	1.220.256,00	0,00	0,00	0,00	1.045,97	3.179.748,80	1,05%	28.591,22	86.917.308,80	28,59%
18.07.2008	5,004%	391,64	321,14	1.190.585,60	0,00	0,00	0,00	1.325,22	4.028.668,80	1,33%	29.637,19	90.097.057,60	29,64%
18.04.2008	4,739%	387,35	317,63	1.177.544,00	0,00	0,00	0,00	1.372,76	4.173.190,40	1,37%	30.962,41	94.125.726,40	30,96%
18.01.2008	4,885%	421,62	345,73	1.281.724,80	0,00	0,00	0,00	1.438,21	4.372.158,40	1,44%	32.335,17	98.298.916,80	32,34%
18.10.2007	4,445%	400,81	328,66	1.218.462,40	0,00	0,00	0,00	1.511,10	4.593.744,00	1,51%	33.773,38	102.671.075,20	33,77%
18.07.2007	4,205%	395,36	324,20	1.201.894,40	0,00	0,00	0,00	1.910,71	5.808.558,40	1,91%	35.284,48	107.264.819,20	35,28%
18.04.2007	3,976%	389,50	319,39	1.184.080,00	0,00	0,00	0,00	1.989,81	6.049.022,40	1,99%	37.195,19	113.073.377,60	37,20%
18.01.2007	3,732%	393,96	323,05	1.197.638,40	0,00	0,00	0,00	2.122,64	6.452.825,60	2,12%	39.185,00	119.122.400,00	39,19%
18.10.2006	3,322%	369,41	314,00	1.123.006,40	0,00	0,00	0,00	2.206,25	6.707.000,00	2,21%	41.307,64	125.575.225,60	41,31%
18.07.2006	2,992%	348,87	296,54	1.060.564,80	0,00	0,00	0,00	2.614,35	7.947.624,00	2,61%	43.513,89	132.282.225,60	43,51%
18.04.2006	2,738%	335,49	285,17	1.019.889,60	0,00	0,00	0,00	2.884,08	8.767.603,20	2,88%	46.128,24	140.229.849,60	46,13%
18.01.2006	2,415%	327,89	278,71	996.785,60	0,00	0,00	0,00	4.116,17	12.513.156,80	4,12%	49.012,32	148.997.452,80	49,01%
18.10.2005	2,349%	340,08	289,07	1.033.843,20	0,00	0,00	0,00	3.523,32	10.710.892,80	3,52%	53.128,49	161.510.609,60	53,13%
18.07.2005	2,367%	360,23	306,20	1.095.099,20	0,00	0,00	0,00	3.553,79	10.803.521,60	3,55%	56.651,81	172.221.502,40	56,65%
18.04.2005	2,374%	376,62	320,13	1.144.924,80	0,00	0,00	0,00	3.251,15	9.883.496,00	3,25%	60.205,60	183.025.024,00	60,21%
18.01.2005	2,377%	410,24	348,70	1.247.129,60	0,00	0,00	0,00	4.077,12	12.394.444,80	4,08%	63.456,75	192.908.520,00	63,46%
18.10.2004	2,345%	421,48	397,71	1.281.299,20	0,00	0,00	0,00	3.570,12	10.853.164,80	3,57%	67.533,87	205.302.964,80	67,53%
19.07.2004	2,281%	436,41	370,95	1.326.686,40	0,00	0,00	0,00	4.584,66	13.937.366,40	4,58%	71.103,99	216.156.129,60	71,10%
19.04.2004	2,310%	467,90	397,71	1.422.416,00	0,00	0,00	0,00	4.442,43	13.504.987,20	4,44%	75.688,65	230.093.496,00	75,69%
19.01.2004	2,370%	508,88	432,55	1.546.995,20	0,00	0,00	0,00	4.811,75	14.627.720,00	4,81%	80.131,08	243.598.483,20	80,13%
20.10.2003	2,363%	549,99	467,49	1.671.969,60	0,00	0,00	0,00	4.195,34	12.753.833,60	4,20%	84.942,83	258.226.203,20	84,94%
18.07.2003	2,785%	630,40	535,84	1.916.416,00	0,00	0,00	0,00	4.525,84	13.758.553,60	4,53%	89.138,17	270.980.036,80	89,14%
22.04.2003	3,058%	765,15	650,38	2.326.056,00	0,00	0,00	0,00	4.245,23	12.905.499,20	4,25%	93.664,01	284.738.590,40	93,66%
20.01.2003	3,344%	483,02	410,57	1.468.380,80	0,00	0,00	0,00	2.090,76	6.355.910,40	2,09%	97.909,24	297.644.089,60	97,91%
29.11.2002											100.000,00	304.000.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie B / Series B Bonds
 Código / Code ISIN : ES0305571012
 Número / Number : 66 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						
TOTALES Totals													
		20.546,89	17.176,82	1.346.190,78	0,00	0,00	0,00	60.511,55	3.993.762,30	60,51%	39.488,45	2.606.237,70	39,49%
18.01.2011	1,487%	150,06	121,55										
18.10.2010	1,346%	139,67	113,13	9.218,22	0,00	0,00	0,00	1.562,07	103.096,62	1,56%	39.488,45	2.606.237,70	39,49%
19.07.2010	1,144%	125,11	101,34	8.257,26	0,00	0,00	0,00	2.213,50	146.091,00	2,21%	41.050,52	2.709.334,32	41,05%
19.04.2010	1,182%	138,55	112,23	9.144,30	0,00	0,00	0,00	3.107,06	205.065,96	3,11%	43.264,02	2.855.425,32	43,26%
18.01.2010	1,240%	154,24	124,93	10.179,84	0,00	0,00	0,00	2.836,60	187.215,60	2,84%	46.371,08	3.060.491,28	46,37%
19.10.2009	1,469%	191,97	157,42	12.670,02	0,00	0,00	0,00	2.489,80	164.326,80	2,49%	49.207,68	3.247.706,88	49,21%
20.07.2009	1,910%	261,90	214,76	17.285,40	0,00	0,00	0,00	2.548,00	168.168,00	2,55%	51.697,48	3.412.033,68	51,70%
20.04.2009	3,010%	428,93	351,72	28.309,38	0,00	0,00	0,00	2.128,70	140.494,20	2,13%	54.245,48	3.580.201,68	54,25%
19.01.2009	5,590%	831,45	681,79	54.875,70	0,00	0,00	0,00	2.467,34	162.844,44	2,47%	56.374,18	3.720.695,88	56,37%
20.10.2008	5,457%	869,10	712,66	57.360,60	0,00	0,00	0,00	2.152,62	142.072,92	2,15%	58.841,52	3.883.540,32	58,84%
18.07.2008	5,274%	849,50	696,59	56.067,00	0,00	0,00	0,00	2.727,34	180.004,44	2,73%	60.994,14	4.025.613,24	60,99%
18.04.2008	5,009%	842,59	690,92	55.610,94	0,00	0,00	0,00	2.825,18	186.461,88	2,83%	63.721,48	4.205.617,68	63,72%
18.01.2008	5,155%	915,67	750,85	60.434,22	0,00	0,00	0,00	2.959,88	195.352,08	2,96%	66.546,66	4.392.079,56	66,55%
18.10.2007	4,715%	874,99	717,49	57.749,34	0,00	0,00	0,00	3.109,90	205.253,40	3,11%	69.506,54	4.587.431,64	69,51%
18.07.2007	4,475%	865,90	710,04	57.149,40	0,00	0,00	0,00	3.932,29	259.531,14	3,93%	72.616,44	4.792.685,04	72,62%
18.04.2007	4,246%	856,03	701,94	56.497,98	0,00	0,00	0,00	4.095,08	270.275,28	4,10%	76.548,73	5.052.216,18	76,55%
18.01.2007	4,002%	869,45	712,95	57.363,70	0,00	0,00	0,00	4.368,45	288.317,70	4,37%	80.643,81	5.322.491,46	80,64%
18.10.2006	3,592%	822,05	698,74	54.255,30	0,00	0,00	0,00	4.540,51	299.673,66	4,54%	85.012,26	5.610.809,16	85,01%
18.07.2006	3,262%	824,56	700,88	54.420,96	0,00	0,00	0,00	10.447,23	689.517,18	10,45%	89.552,77	5.910.482,82	89,55%
18.04.2006	3,008%	752,00	639,20	49.632,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.600.000,00	100,00%
18.01.2006	2,885%	686,17	583,24	45.287,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.600.000,00	100,00%
18.10.2005	2,619%	669,30	568,90	44.173,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.600.000,00	100,00%
18.07.2005	2,637%	666,58	566,59	43.994,28	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.600.000,00	100,00%
18.04.2005	2,644%	661,00	561,85	43.626,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.600.000,00	100,00%
18.01.2005	2,647%	676,46	574,99	44.646,36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.600.000,00	100,00%
18.10.2004	2,615%	661,01	561,86	43.626,66	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.600.000,00	100,00%
19.07.2004	2,551%	644,84	548,11	42.559,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.600.000,00	100,00%
19.04.2004	2,580%	652,17	554,34	43.043,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.600.000,00	100,00%
19.01.2004	2,640%	667,33	567,23	44.043,78	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.600.000,00	100,00%
20.10.2003	2,633%	687,51	584,38	45.375,66	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.600.000,00	100,00%
18.07.2003	3,055%	738,29	627,55	48.727,14	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.600.000,00	100,00%
22.04.2003	3,328%	850,49	722,92	56.132,34	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.600.000,00	100,00%
20.01.2003	3,614%	522,02	443,72	34.453,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.600.000,00	100,00%
29.11.2002											100.000,00	6.600.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie C / Series C Bonds
 Código / Code ISIN : ES0305571020
 Número / Number : 28 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
TOTALES Totals		24.890,43	20.811,44	690.831,96	0,00	0,00	0,00	60.108,60	1.683.040,80	60,11%	39.891,40	1.116.959,20	39,89%
18.01.2011	2,137%	217,86	176,47										
18.10.2010	1,996%	209,23	169,48	5.858,44	0,00	0,00	0,00	1.578,01	44.184,28	1,58%	39.891,40	1.116.959,20	39,89%
19.07.2010	1,794%	198,20	160,54	5.549,60	0,00	0,00	0,00	2.236,08	62.610,24	2,24%	41.469,41	1.161.143,48	41,47%
19.04.2010	1,832%	216,93	175,71	6.074,04	0,00	0,00	0,00	3.138,77	87.885,56	3,14%	43.705,49	1.223.753,72	43,71%
18.01.2010	1,890%	237,49	192,37	6.649,72	0,00	0,00	0,00	2.865,54	80.235,12	2,87%	46.844,26	1.311.639,28	46,84%
19.10.2009	2,119%	279,74	229,39	7.832,72	0,00	0,00	0,00	2.515,21	70.425,88	2,52%	49.709,80	1.391.874,40	49,71%
20.07.2009	2,560%	354,61	290,78	9.929,08	0,00	0,00	0,00	2.574,00	72.072,00	2,57%	52.225,01	1.462.300,28	52,23%
20.04.2009	3,660%	526,88	432,04	14.752,64	0,00	0,00	0,00	2.150,42	60.211,76	2,15%	54.799,01	1.534.372,28	54,80%
19.01.2009	6,240%	937,60	768,83	26.252,80	0,00	0,00	0,00	2.492,51	69.790,28	2,49%	56.949,43	1.594.584,04	56,95%
20.10.2008	6,107%	982,54	805,68	27.511,12	0,00	0,00	0,00	2.174,59	60.888,52	2,17%	59.441,94	1.664.374,32	59,44%
18.07.2008	5,924%	963,94	790,43	26.990,32	0,00	0,00	0,00	2.755,17	77.144,76	2,76%	61.616,53	1.725.262,84	61,62%
18.04.2008	5,659%	961,64	788,54	26.925,92	0,00	0,00	0,00	2.854,01	79.912,28	2,85%	64.371,70	1.802.407,60	64,37%
18.01.2008	5,805%	1.041,65	854,15	29.166,20	0,00	0,00	0,00	2.990,08	83.722,24	2,99%	67.225,71	1.882.319,88	67,23%
18.10.2007	5,365%	1.005,77	824,73	28.161,56	0,00	0,00	0,00	3.141,63	87.965,64	3,14%	70.215,79	1.966.042,12	70,22%
18.07.2007	5,125%	1.001,80	821,48	28.050,40	0,00	0,00	0,00	3.972,42	111.227,76	3,97%	73.357,42	2.054.007,76	73,36%
18.04.2007	4,896%	997,15	817,66	27.920,20	0,00	0,00	0,00	4.136,87	115.832,36	4,14%	77.329,84	2.165.235,52	77,33%
18.01.2007	4,652%	1.020,98	837,20	28.587,44	0,00	0,00	0,00	4.413,03	123.564,84	4,41%	81.466,71	2.281.067,88	81,47%
18.10.2006	4,242%	980,72	833,61	27.460,16	0,00	0,00	0,00	4.586,83	128.431,24	4,59%	85.879,74	2.404.632,72	85,88%
18.07.2006	3,912%	988,87	840,54	27.688,36	0,00	0,00	0,00	9.533,43	266.936,04	9,53%	90.466,57	2.533.063,96	90,47%
18.04.2006	3,658%	914,50	777,32	25.606,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.800.000,00	100,00%
18.01.2006	3,335%	852,28	724,44	23.863,84	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.800.000,00	100,00%
18.10.2005	3,269%	835,41	710,10	23.391,48	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.800.000,00	100,00%
18.07.2005	3,287%	830,88	706,25	23.264,64	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.800.000,00	100,00%
18.04.2005	3,294%	823,50	699,98	23.058,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.800.000,00	100,00%
18.01.2005	3,297%	842,57	716,18	23.591,96	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.800.000,00	100,00%
18.10.2004	3,265%	825,32	701,52	23.108,96	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.800.000,00	100,00%
19.07.2004	3,201%	809,14	687,77	22.655,92	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.800.000,00	100,00%
19.04.2004	3,230%	816,47	694,00	22.861,16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.800.000,00	100,00%
19.01.2004	3,290%	831,64	706,89	23.285,92	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.800.000,00	100,00%
20.10.2003	3,283%	857,23	728,65	24.002,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.800.000,00	100,00%
18.07.2003	3,705%	895,38	761,07	25.070,64	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.800.000,00	100,00%
22.04.2003	3,978%	1.016,60	864,11	28.464,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.800.000,00	100,00%
20.01.2003	4,264%	615,91	523,52	17.245,48	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.800.000,00	100,00%
29.11.2002											100.000,00	2.800.000,00	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 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

		Ejercicio actual
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(2)	3,66%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	9,50%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	1,27%
• Tasa de morosidad de 18 meses *	(2)	0,90%

(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 18 meses) sobre el saldo vivo de principal del total de activos titulizados

2. Bonos de Titulización

		Ejercicio actual
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,04%

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio

3. Operaciones financieras

		Ejercicio actual
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,69%
Fondo de Reserva		
• Saldo Requerido		1.723.700,00
• Saldo Dotado		1.723.700,00
(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 riesgos 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.

Asimismo, la subordinación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de las diferentes Series 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 las Series.

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) Garantía pignoratícia de la contraparte o de un tercero a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de Deuda Pública del Estado Español en la Fecha de Desembolso, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte.
- d) Inversión de los saldos depositados objeto del contrato, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones mínimas requeridas.

- *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 Fondo de Reserva se mitiga el riesgo de tipo de interés (riesgo de base) que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos Hipotecarios sometidos a intereses variables con índice de referencia diferentes 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.

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 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.

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 las Participaciones Hipotecarias 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 las Participaciones Hipotecarias pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (18 de octubre de 2032).

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.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2010 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de las Participaciones Hipotecarias:

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 la hipótesis del ejercicio 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 SERIE A											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	5,76	5,29	4,88	4,51	4,18	3,88	3,62	3,38	
	Amort. Final	fecha	21/10/2016	03/05/2016	03/12/2015	21/07/2015	23/03/2015	05/12/2014	31/08/2014	05/06/2014	
	Amort. Final	años	20,76	20,76	20,76	20,76	20,76	20,76	20,76	20,76	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,46	3,07	2,84	2,49	2,29	2,10	1,91	1,74	
	Amort. Final	fecha	03/07/2014	12/02/2014	18/11/2013	14/07/2013	02/05/2013	21/02/2013	16/12/2012	13/10/2012	
	Amort. Final	años	4,50	4,00	3,75	3,25	3,00	2,75	2,50	2,25	
	Amort. Final	fecha	18/07/2015	18/01/2015	18/10/2014	18/04/2014	18/01/2014	18/10/2013	18/07/2013	18/04/2013	
BONOS SERIE B											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	5,76	5,29	4,88	4,51	4,18	3,88	3,62	3,38	
	Amort. Final	fecha	21/10/2016	03/05/2016	03/12/2015	21/07/2015	23/03/2015	05/12/2014	31/08/2014	05/06/2014	
	Amort. Final	años	20,76	20,76	20,76	20,76	20,76	20,76	20,76	20,76	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,46	3,07	2,84	2,49	2,29	2,10	1,91	1,74	
	Amort. Final	fecha	03/07/2014	12/02/2014	18/11/2013	14/07/2013	02/05/2013	21/02/2013	16/12/2012	13/10/2012	
	Amort. Final	años	4,50	4,00	3,75	3,25	3,00	2,75	2,50	2,25	
	Amort. Final	fecha	18/07/2015	18/01/2015	18/10/2014	18/04/2014	18/01/2014	18/10/2013	18/07/2013	18/04/2013	
BONOS SERIE C											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	5,76	5,29	4,88	4,51	4,18	3,88	3,62	3,38	
	Amort. Final	fecha	21/10/2016	03/05/2016	03/12/2015	21/07/2015	23/03/2015	05/12/2014	31/08/2014	05/06/2014	
	Amort. Final	años	20,76	20,76	20,76	20,76	20,76	20,76	20,76	20,76	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,46	3,07	2,84	2,49	2,29	2,10	1,91	1,74	
	Amort. Final	fecha	03/07/2014	12/02/2014	18/11/2013	14/07/2013	02/05/2013	21/02/2013	16/12/2012	13/10/2012	
	Amort. Final	años	4,50	4,00	3,75	3,25	3,00	2,75	2,50	2,25	
	Amort. Final	fecha	18/07/2015	18/01/2015	18/10/2014	18/04/2014	18/01/2014	18/10/2013	18/07/2013	18/04/2013	

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: **BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

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: OTROS BANCOS (indicar en notas)

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO A Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 27/11/2002			
	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)		
Participaciones hipotecarias	0001	1.922	0030	60.120	0060	2.171	0090	73.741	0120	5.744	0150	313.401
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		0037		0067		0097		0127		0157	
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
Total	0021	1.922	0050	60.120	0080	2.171	0110	73.741	0140	5.744	0170	313.401

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

OTRAS ENTIDADES: BANCO ZARAGOZANO

Conciliación entre saldo de balance y Estado S.05.1 CuadroA

Balance	Saldo	
+ Derechos de Crédito (LP)		53497000
+ Derechos de Crédito (CP)		6785000
- Correcciones valor por deterioro de los activos		0
- Intereses y gastos devengados no vencidos		152000

- Activos dudosos por intereses y otros	10000

Total saldo neto partidas de balance	60120000

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

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: OTROS BANCOS (indicar en notas)

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	-6.887	0210	-7.180
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-6.733	0211	-8.486
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0202	-253.281	0212	-239.660
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
Importe pendiente cierre del periodo (2)	0204	60.120	0214	73.741
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo	0205	9,50	0215	9,93

(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: BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

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: OTROS BANCOS (indicar en notas)

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO C

CUADRO C				Importe impagado												
Total Impagados (1)				Nº de activos		Principal		Intereses ordinarios		Total		Principal pendiente no vencido			Deuda Total	
Hasta 1 mes	0700	52		0710	12	0720	3	0730	15	0740	1.746		0750	1.768		
De 1 a 2 meses	0701	22		0711	13	0721	4	0731	17	0741	770		0751	789		
De 2 a 3 meses	0702	6		0712	5	0722	2	0732	7	0742	242		0752	250		
De 3 a 6 meses	0703	8		0713	10	0723	2	0733	12	0743	108		0753	120		
De 6 a 12 meses	0704	5		0714	12	0724	1	0734	13	0744	46		0754	59		
De 12 a 18 meses	0705	1		0715	4	0725	2	0735	6	0745	42		0755	48		
De 18 meses a 2 años	0706	4		0716	31	0726	19	0736	50	0746	240		0756	291		
De 2 a 3 años	0707	3		0717	8	0727	4	0737	12	0747	26		0757	38		
Más de 3 años	0708	10		0718	103	0728	43	0738	146	0748	131		0758	277		
Total	0709	111		0719	198	0729	80	0739	278		0749	3.351		0759	3.640	

(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)

Importe impagado																			
Impagados con garantía real (2)	Nº de activos		Principal						Principal pendiente no						Valor garantía (3)			% Deuda/v. Tasación	
			Intereses ordinarios		Total		vencido		Deuda Total										
Hasta 1 mes	0770	52	0780	12	0790	3	0800	15	0810	1.746	0820	1.768	0830	7.349	0840	24,06			
De 1 a 2 meses	0771	22	0781	13	0791	4	0801	17	0811	770	0821	789	0831	3.566	0841	22,13			
De 2 a 3 meses	0772	6	0782	5	0792	2	0802	7	0812	242	0822	250	0832	608	0842	41,12			
De 3 a 6 meses	0773	8	0783	10	0793	2	0803	12	0813	108	0823	120	0833	998	0843	12,02			
De 6 a 12 meses	0774	5	0784	12	0794	1	0804	13	0814	46	0824	59	0834	605	0844	9,75			
De 12 a 18 meses	0775	1	0785	4	0795	2	0805	6	0815	42	0825	48	0835	135	0845	35,56			
De 18 meses a 2 años	0776	4	0786	31	0796	19	0806	50	0816	240	0826	291	0836	789	0846	36,88			
De 2 a 3 años	0777	3	0787	8	0797	4	0807	12	0817	26	0827	38	0837	288	0847	13,19			
Más de 3 años	0778	10	0788	103	0798	43	0808	146	0818	131	0828	277	0838	705	0848	39,29			
Total	0779	111	0789	198	0799	80	0809	278	0819	3.351	0829	3.640	0839	15.043	0849	24,20			

(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 pignoraladas, 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: **BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

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: OTROS BANCOS (indicar en notas)

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 recuperación de								Tasa de recuperación de								Tasa de								
	Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (B)		activos dudosos (C)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (B)		activos dudosos (C)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (B)		activos dudosos (C)		Tasa de recuperación fallidos (D)		
Ratios de morosidad (1)																									
Participaciones hipotecarias	0850	2,37	0868		0886	21,52	0904		0922	1,69	0940		0958	31,83	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		0874		0892		0910		0928		0946		0964		0982		1000		1018		1036		1054		
Préstamos Corporativos	0857		0875		0893		0911		0929		0947		0965		0983		1001		1019		1037		1055		
Bonos de Tesorería	0858		0876		0894		0912		0930		0948		0966		0984		1002		1020		1038		1056		
Deuda subordinada	0859		0877		0895		0913		0931		0949		0967		0985		1003		1021		1039		1057		
Créditos AAPP	0860		0878		0896		0914		0932		0950		0968		0986		1004		1022		1040		1058		
Préstamos Consumo	0861		0879		0897		0915		0933		0951		0969		0987		1005		1023		1041		1059		
Préstamos automoción	0862		0880		0898		0916		0934		0952		0970		0988		1006		1024		1042		1060		
Cuotas arrendamiento financiero	0863		0881		0899		0917		0935		0953		0971		0989		1007		1025		1043		1061		
Cuentas a cobrar	0864		0882		0900		0918		0936		0954		0972		0990		1008		1026		1044		1062		
Derechos de crédito futuros	0865		0883		0901		0919		0937		0955		0973		0991		1009		1027		1045		1063		
Bonos de titulización	0866		0884		0902		0920		0938		0956		0974		0992		1010		1028		1046		1064		
Otros	0867		0885		0903		0921		0939		0957		0975		0993		1011		1029		1047		1065		

(1) Estos ratios se 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: **BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

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: OTROS BANCOS (indicar en notas)

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 27/11/2002			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior a 1 año	1300	124	1310	510	1320	64	1330	327	1340	1	1350	16
Entre 1 y 2 años	1301	81	1311	587	1321	138	1331	1.259	1341	6	1351	101
Entre 2 y 3 años	1302	75	1312	829	1322	95	1332	1.117	1342	17	1352	365
Entre 3 y 5 años	1303	150	1313	2.675	1323	170	1333	2.953	1343	127	1353	3.193
Entre 5 y 10 años	1304	572	1314	15.465	1324	572	1334	16.112	1344	1.014	1354	38.433
Superior a 10 años	1305	920	1315	40.054	1325	1.132	1335	51.973	1345	4.579	1355	271.293
Total	1306	1.922	1316	60.120	1326	2.171	1336	73.741	1346	5.744	1356	313.401
Vida residual media ponderada (años)	1307	11,41			1327	12,04			1347	17,50		

(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 27/11/2002	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	9,52	0632	8,53	0634	1,44

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

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 27/11/2002			
Serie (2)	Denominación serie	Nº de pasivos emitidos		Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos		Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos		Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)
		0001	0002	Importe pendiente	0004	0005	0006	Importe pendiente	0008	0009	0070	Importe pendiente	0090
ES0305571004	SERIEA	3.040	19	58.330	5,96	3.040	24	72.686	6,40	3.040	100	304.000	8,95
ES0305571012	SERIEB	66	39	2.606	9,17	66	49	3.248	8,89	66	100	6.600	14,90
ES0305571020	SERIEC	28	40	1.117	10,01	28	50	1.392	9,90	28	100	2.800	14,90
Total		8006	3.134	8025	62.053	8045	3.134	8065	77.326	8085	3.134	8105	313.400

(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: **BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**
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

										Importe pendiente							
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)	Principal no vencido	Principal impagado	Intereses impagados	Total pendiente (7)			
			9950	9960	9970	9980		9990	9991	9993	9994	9995	9997	9998			
SERIEA		ES0305571004	NS	Euribor 03 meses	0,23	1,21	360		75	148	58.330	0	0	58.330			
SERIEB		ES0305571012	S	Euribor 03 meses	0,50	1,48	360		75	8	2.606	0	0	2.606			
SERIEC		ES0305571020	S	Euribor 03 meses	1,15	2,13	360		75	5	1.117	0	0	1.117			
Total										9228161	908562.053	9095	9105	9115	62.053		

- (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: **BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**
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	
			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)
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370
ES0305571004	SERIEA	18-10-2032	14.356	245.670	642	34.305	14.231	231.314	2.309	33.663
ES0305571012	SERIEB	18-10-2032	642	3.994	37	1.346	636	3.352	113	1.309
ES0305571020	SERIEC	18-10-2032	275	1.683	24	691	272	1.408	59	667
Total			730515.273	7315251.347	7325703	733536.342	734515.139	7355236.074	73652.481	737535.639

- (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: **BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

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		Calificación				
Serie (1)	Denominación serie	Fecha último cambio de	Agencia de calificación	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		calificación crediticia	crediticia (2)			
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0305571004	SERIEA	27-11-2002	MDY	Aaa	Aaa	Aaa
ES0305571012	SERIEB	27-11-2002	MDY	A2	A2	A2
ES0305571020	SERIEC	27-11-2002	MDY	Baa2	Baa2	Baa2

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

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	1.724	1010	1.724
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	2,87	1020	2,34
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	2,62	1040	3,16
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	No	1050	No
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	0
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	94,00	1120	94,00
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	0
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	0,00
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	0
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No

(1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios 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 mejores equivalentes (5)	0200		1210	BARCLAYS BANK S.A.
Permutas financieras de tipos de interés	0210		1220	-
Permutas financieras de tipos de cambio	0220		1230	-
Otras permutas financieras	0230		1240	-
Contraparte de la Línea de Liquidez	0240		1250	-
Entidad Avalista	0250		1260	-
Contraparte del derivado de crédito	0260		1270	-

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.4															
Denominación del Fondo: BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA															
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)					Importe impagado acumulado				Ratio (2)						Ref. Folleto	
	Meses impago		Días impago		Situación actual		Periodo anterior		Situación actual		Periodo anterior		Última Fecha Pago			
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010		0030	90	0100	761	0200	1.248	0300	1,27	0400	1,69	1120	1,50		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
Total Morosos					0120	761	0220	1.248	0320	1,27	0420	1,69	1140	1,50	1280	CapituloII Epigrafe 11.3.4.5
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	18	0060		0130	539	0230	372	0330	0,90	0430	0,50	1050	0,78		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
Total Fallidos					0150	539	0250	372	0350	0,90	0450	0,50	1200	0,78	1290	CapituloII Epigrafe 11.3.4.5

- (1) En caso de existir definiciones adicionales a las recogidas en la presente tabla (moras cualificadas, fallidos subjetivos, etc) respecto a las que se establezca algún trigger se indicarán en la tabla de Otros ratios relevantes, indicando el nombre del ratio
- (2) Los ratios se corresponden al importe total de activos fallidos o morosos entre el saldo vivo de los activos cedidos al fondo según se defina en la documentación contractual. En la columna Ref. Folleto se indicará el epígrafe o capítulo del folleto en el que el concepto esté definido

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

TRIGGERS (3)	Límite		% Actual		Última Fecha Pago		Ref. Folleto
Amortización secuencial: series (4)	0500		0520		0540		0560
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)	0506		0526		0546		0566
OTROS TRIGGERS (3)	0513		0523		0553		0573

- (3) En caso de existir triggers adicionales a los recogidos en la presente tabla se indicarán su nombre o concepto debajo de OTROS TRIGGERS. Si los triggers recogidos expresamente en la tabla no están previstos en el Fondo, no se cumplimentarán
- (4) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto al modo de amortización (prorrata/secuencial) de algunas de las series se indicarán las series afectadas indicando su ISIN, y en su defecto el nombre, el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido
- (5) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto al diferimiento o postergamiento de intereses de algunas de las series se indicarán las series afectadas indicando su ISIN o nombre, el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido
- (6) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto a la no reducción del fondo de reserva se indicará el límite contractual establecido, la situación actual del

ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido

Triggers
Amortización Secuencial
Referencia del folleto: Capítulo II.11.3.4.5 Limite: 4,20% Y 1,80% 1º. Hasta la primera Fecha de Pago (incluida), en la que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sean con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos iguales o mayores al 4,20] y al 1,80%, respectivamente, los Fondos Disponibles para Amortización serán aplicados en su totalidad para la amortización de los Bonos de la Serie A.
Referencia del folleto: Capítulo II.11.3.4.5 Limite: 4,20% Y 1,80% 2º. A partir de la inmediata Fecha de Pago posterior a aquélla en que las relaciones anteriores resultaren ser iguales o mayores al 4,20% y al 1,80%, respectivamente, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán a la amortización de las Series A, B y C, proporcionalmente entre las mismas, de modo tal que dichas relaciones entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, se mantengan en el 4,20% y al 1,80%, respectivamente, o porcentaje superior más próximo posible.
Referencia del folleto: Capítulo II.11.3.4.5 No obstante, los Fondos Disponibles para Amortización no se aplicarán en la Fecha de Pago a la amortización de la Serie B y de la Serie C, destinándose en su totalidad a la amortización de la Serie A, si se produjeran cualquiera de las circunstancias siguientes:
Referencia del folleto: Capítulo II.11.3.4.5 Limite: 2% a) Que en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso, el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias en morosidad con más de noventa (90) días de retraso en el pago de importes vencidos, fuera superior al 2,00% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias a esa misma fecha.
Referencia del folleto: Capítulo II.11.3.4.5 b) Que el importe de del Fondo de Reserva dotado fuese inferior al Importe del Fondo de Reserva requerido.
Referencia del folleto: Capítulo II.11.3.4.5 c) Que se produzca un Déficit de Amortización.
Referencia del folleto: Capítulo II.11.3.4.5 Limite: 10% 3º. En las posteriores Fechas de Pago a la primera Fecha de Pago en la que el importe del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias pendiente de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán exclusivamente a la amortización de la Serie A hasta su total amortización. Una vez amortizados en su totalidad los Bonos de la Serie A, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán exclusivamente a la amortización de la Serie B hasta su total amortización, y una vez amortizados en su totalidad los Bonos de la Serie B, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán exclusivamente a la amortización de la Serie C hasta su total amortización.
No reducción del Fondo de Reserva
Referencia del folleto: CAPITULO III.4.3 No obstante lo anterior, el Importe del Fondo de Reserva no se reducirá y permanecerá en la cantidad que hubiera correspondido ser dotado en la anterior Fecha de Pago, cuando en una determinada Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:
Referencia del folleto: CAPITULO III.4.3 Limite: 2,00% i) Que en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso, el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias en morosidad con más de noventa (90) días de retraso en el pago de importes vencidos, fuera superior al 2,00% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias a esa misma fecha.
Referencia del folleto: CAPITULO III.4.3 ii) Que se produzca un Déficit de Amortización

Referencia del folleto: CAPITULO III.4.3

Limite: 0,40%

iii) Que el tipo de interés medio ponderado de las Participaciones Hipotecarias en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago en curso, sea menor al tipo de interés nominal medio ponderado de los Bonos de las Series A, B y C en el Periodo de Devengo de Intereses anterior más un diferencial de 0,40%.

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

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 27/11/2002			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)	
Andalucía	0400	307	0426	9.533	0452	339	0478	11.533	0504	908	0530	50.995
Aragón	0401	132	0427	3.046	0453	145	0479	3.849	0505	343	0531	17.007
Asturias	0402	33	0428	888	0454	35	0480	999	0506	74	0532	3.591
Baleares	0403	33	0429	1.280	0455	41	0481	1.628	0507	127	0533	8.134
Canarias	0404	128	0430	4.866	0456	142	0482	6.158	0508	398	0534	23.745
Cantabria	0405	14	0431	512	0457	15	0483	560	0509	54	0535	2.730
Castilla-León	0406	82	0432	2.355	0458	99	0484	2.964	0510	256	0536	12.824
Castilla La Mancha	0407	139	0433	3.664	0459	157	0485	4.442	0511	300	0537	14.063
Cataluña	0408	328	0434	12.501	0460	376	0486	15.350	0512	1.000	0538	59.558
Ceuta	0409	0	0435	0	0461	0	0487	0	0513	0	0539	0
Extremadura	0410	12	0436	336	0462	17	0488	417	0514	33	0540	1.345
Galicia	0411	38	0437	898	0463	46	0489	1.169	0515	117	0541	5.233
Madrid	0412	346	0438	11.468	0464	389	0490	13.923	0516	1.128	0542	68.395
Meilla	0413	0	0439	0	0465	0	0491	0	0517	0	0543	0
Murcia	0414	39	0440	1.070	0466	43	0492	1.248	0518	104	0544	4.562
Navarra	0415	12	0441	330	0467	13	0493	447	0519	27	0545	1.340
La Rioja	0416	11	0442	245	0468	11	0494	292	0520	21	0546	888
Comunidad Valenciana	0417	236	0443	5.954	0469	269	0495	7.452	0521	769	0547	34.424
País Vasco	0418	32	0444	1.174	0470	34	0496	1.310	0522	85	0548	4.567
Total España	0419	1.922	0445	60.120	0471	2.171	0497	73.741	0523	5.744	0549	313.401
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472	0	0498	0	0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474	0	0500	0	0526	0	0552	0
Total general	0425	1.922	0450	60.120	0475	2.171	0501	73.741	0527	5.744	0553	313.401

(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: **BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**
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			Situación actual 31/12/2010					Situación cierre anual anterior 31/12/2009						Situación inicial 27/11/2002					
Divisa/Activos titulizados	Nº de activos vivos		Importe pendiente en		Importe pendiente en		Nº de activos vivos		Importe pendiente en		Importe pendiente en		Nº de activos vivos		Importe pendiente en		Importe pendiente en		
			Divisa (1)		euros (1)				Divisa (1)		euros (1)				Divisa (1)		euros (1)		
Euro - EUR	0571	1.922	0577	60.120	0583	60.120	0600	2.171	0606	73.741	0611	73.741	0620	5.744	0626	313.401	0631	313.401	
EEUU Dólar - USD	0572		0578		0584		0601		0607		0612		0621		0627		0632		
Japón Yen - JPY	0573		0579		0585		0602		0608		0613		0622		0628		0633		
Reino Unido Libra - GBP	0574		0580		0586		0603		0609		0614		0623		0629		0634		
Otras	0575				0587		0604				0615		0624				0635		
Total	0576	1.922			0588	60.120	0605	2.171			0616	73.741	0625	5.744			0636	313.401	

(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: **BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

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 27/11/2002			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
0% - 40%	1100	1.548	1110	39.259	1120	1.681	1130	45.590	1140	2.474	1150	96.318
40% - 60%	1101	365	1111	20.295	1121	447	1131	25.340	1141	2.066	1151	125.808
60% - 80%	1102	9	1112	566	1122	43	1132	2.811	1142	1.204	1152	91.275
80% - 100%	1103	0	1113	0	1123	0	1133	0	1143	0	1153	0
100% - 120%	1104	0	1114	0	1124	0	1134	0	1144	0	1154	0
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125	0	1135	0	1145	0	1155	0
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126	0	1136	0	1146	0	1156	0
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127	0	1137	0	1147	0	1157	0
Total	1108	1.922	1118	60.120	1128	2.171	1138	73.741	1148	5.744	1158	313.401
Media ponderada (%)			1119	33,16			1139	34,78			1159	48,98

(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: BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA									
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							
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR/MIBOR a 1 año	4		23		1,24		5,91	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo	1.912		59.936		0,99		3,58	
M. Hipotecario Conjunto de Ent	6		161		0,25		3,40	
TOTAL								
Total	1405	1.922	1415	60.120	1425	0,99	1435	3,58

(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: **BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

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 27/11/2002			
	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	0	1563	0	1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	0	1522	0	1543	1	1564	25	1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	60	1523	2.855	1544	9	1565	551	1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	117	1524	4.868	1545	76	1566	2.841	1587	0	1608	0
2,5% - 2,99%	1504	11	1525	599	1546	84	1567	3.814	1588	2	1609	148
3% - 3,49%	1505	41	1526	1.139	1547	37	1568	1.115	1589	0	1610	0
3,5% - 3,99%	1506	1.659	1527	50.120	1548	1.399	1569	45.910	1590	89	1611	6.233
4% - 4,49%	1507	6	1528	98	1549	10	1570	322	1591	1.971	1612	112.945
4,5% - 4,99%	1508	2	1529	59	1550	28	1571	1.814	1592	2.475	1613	134.359
5% - 5,49%	1509	21	1530	357	1551	301	1572	10.438	1593	1.113	1614	55.891
5,5% - 5,99%	1510	3	1531	17	1552	222	1573	6.827	1594	66	1615	2.535
6% - 6,49%	1511	2	1532	8	1553	4	1574	84	1595	26	1616	1.197
6,5% - 6,99%	1512	0	1533	0	1554	0	1575	0	1596	1	1617	70
7% - 7,49%	1513	0	1534	0	1555	0	1576	0	1597	0	1618	0
7,5% - 7,99%	1514	0	1535	0	1556	0	1577	0	1598	0	1619	0
8% - 8,49%	1515	0	1536	0	1557	0	1578	0	1599	0	1620	0
8,5% - 8,99%	1516	0	1537	0	1558	0	1579	0	1600	0	1621	0
9% - 9,49%	1517	0	1538	0	1559	0	1580	0	1601	0	1622	0
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560	0	1581	0	1602	0	1623	0
Superior al 10%	1519	0	1540	0	1561	0	1582	0	1603	1	1624	23
Total	1520	1.922	1541	60.120	1562	2.171	1583	73.741	1604	5.744	1625	313.401
Tipo de interés medio ponderado (%)			9542	3,58			9584	4,09			1626	4,62

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

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 27/11/2002			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	2,74			2030	2,47			2060	1,09		
Sector: (1)	2010		2020		2040		2050		2070		2080	

(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: BZ HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA	
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 27/11/2002					
	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	3.134	3060	62.053	3110	62.053	3170	3.134	3230	313.400	3250	313.400
EEUU Dólar - USDR	3010		3070		3120		3180		3240		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3250		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3260		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
Total	3050	3.134			3160	62.053	3220	3.134			3300	313.400

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^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Justo de Rufino Portillo

D. Borja Uriarte Villalonga
(en representación de Bankinter, S.A.)

D. Ignacio Benlloch 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 BZ HIPOTECARIO 4 Fondo de Titulización Hipotecaria, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2010, contenidos en las 63 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 40, a excepción de los Anexos que están contenidos en 23 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 29 de marzo de 2011

D^a. Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera