



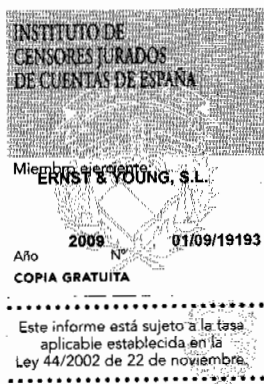
Informe de Auditoría

TDA SA NOSTRA EMPRESAS 1,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS  
Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio comprendido entre el  
5 de agosto de 2008 (fecha de constitución del Fondo) y  
el 31 de diciembre de 2008

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

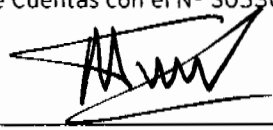
A Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,  
Sociedad Gestora de TDA SA NOSTRA EMPRESAS 1, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

1. Hemos auditado las cuentas anuales de TDA SA NOSTRA EMPRESAS 1, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio comprendido entre el 5 de agosto de 2008 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2008, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. TDA SA NOSTRA EMPRESAS 1, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS fue constituido el 5 de agosto de 2008. En consecuencia, las cuentas anuales adjuntas no presentan cifras comparativas.
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de TDA SA NOSTRA EMPRESAS 1, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio comprendido entre el 5 de agosto (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2008 y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación de TDA SA NOSTRA EMPRESAS 1, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, 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 2008. 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.



27 de abril de 2009

ERNST & YOUNG, S.L.  
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores  
de Cuentas con el N° S0530)

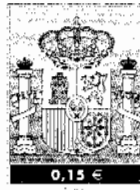


Francisco J. Fuentes García



9F5082163

10/2008



0J7553552

CLASE 8.ª

**TDA SA NOSTRA EMPRESAS 1,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

Ejercicio 2008

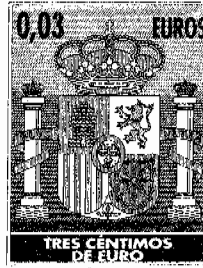
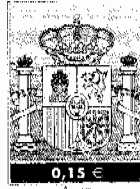
**ÍNDICE**

- 1. CUENTAS ANUALES**
  - 1.1. Balance de situación
  - 1.2. Cuenta de pérdidas y ganancias
  - 1.3. Memoria
- 2. INFORME DE GESTIÓN**
- 3. FORMULACIÓN**



9F5082162

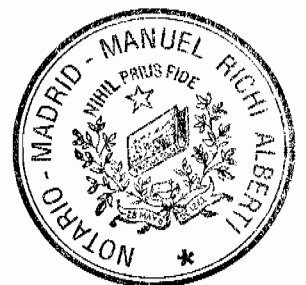
10/2008



0J7553553

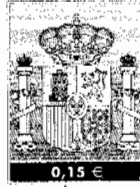
CLASE 8ª

1. CUENTAS ANUALES



9F5082161

10/2008



0000000000



0J7553554

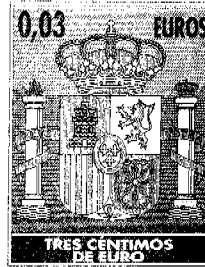
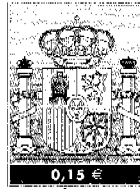
CLASE 8ª

1.1. BALANCE DE SITUACIÓN



9F5082160

10/2008



0J7553555

CLASE 8ª

TDA SA NOSTRA EMPRESAS 1, Fondo de Titulización de Activos

Balance de Situación al 31 de diciembre de 2008

Miles de eurosACTIVO

## INMOVILIZADO

Inmovilizaciones financieras  
Derechos de Crédito200.507

Subtotal inmovilizado

200.507

## ACTIVO CIRCULANTE

Deudores por Derechos de Crédito

29.423

Tesorería

64.385

Cuentas de periodificación

487

Subtotal activo circulante

94.295

## TOTAL ACTIVO

294.802PASIVO

## ACREEDORES A LARGO PLAZO

Bonos de Titulización

235.102

Entidades de crédito

31.981

Subtotal acreedores a largo plazo

267.083

## ACREEDORES A CORTO PLAZO

Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios

27.719

Subtotal acreedores a corto plazo

27.719

## TOTAL PASIVO

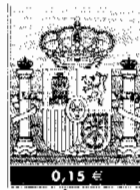


9F5082159

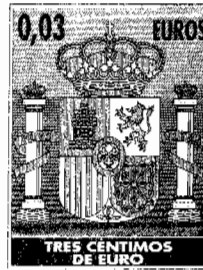
10/2008



0723148671



CLASE 0ª



0J7553556

1.2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS





9F5082158

10/2008

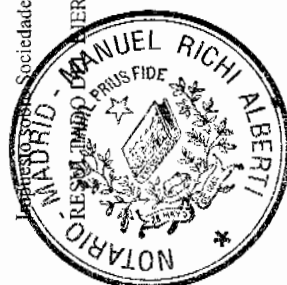


0J7553557

CLASE Nº

TDA SA NOSTRA EMPRESAS 1, Fondo de Titulización de Activos  
 Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio comprendido entre el 5 de agosto de 2008 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2008

DEBE	Miles de euros	HABER	Miles de euros
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>		<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>	
Gastos financieros y gastos asimilados		Ingresos financieros	
Por otras deudas		Ingresos de Derechos de Crédito	5.786
Intereses de Bonos	5.247	Ingresos de cuentas de reinversión	715
Intereses de Préstamos	733		
Intereses del Swap	399		
	6.379		6.501
<b>RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS</b>	122	<b>RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</b>	-
<b>OTROS GASTOS</b>			
Otros gastos de explotación		Otros ingresos de explotación	
Servicios de profesionales independientes	570	Ingresos por ajustes a pasivo según el orden de	
Servicios bancarios y similares	8	pretación de pagos	456
	578		456
<b>BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN</b>	-	<b>PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN</b>	122
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	-	<b>PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS</b>	-
Impuesto sobre Sociedades	-		
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)</b>	-	<b>RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)</b>	-



9F5082157

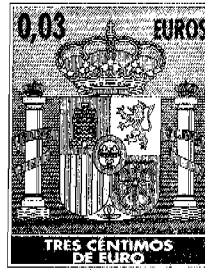
10/2008



11111111111111111111



CLASE 8ª



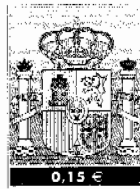
0J7553558

13. MEMORIA



9F5082156

10/2008



0J7553559

CLASE 8ª

TDA SA NOSTRA EMPRESAS 1, Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al ejercicio comprendido entre el 5 de agosto (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2008

## 1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

### a) Constitución y objeto social

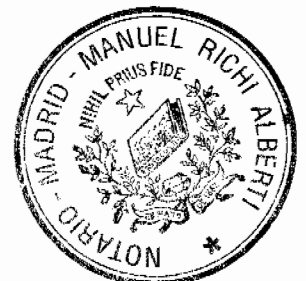
TDA SA NOSTRA EMPRESAS 1, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo), se constituyó mediante escritura pública el 5 de agosto de 2008, agrupando un importe total de Derechos de Crédito de 250.000.000 euros (Nota 5). La fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los derechos de sus activos y pasivos fue el 8 de agosto de 2008.

Con fecha 31 de julio de 2008 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó y registró la constitución del Fondo, su folleto de emisión, así como la emisión de Bonos de Titulización por importe de 250.000.000 euros (Nota 8).

El activo de TDA SA NOSTRA EMPRESAS 1 está integrado por Derechos de Crédito derivados de operaciones de financiación a empresas domiciliadas en España, cedidos por Caja de Ahorros y Monte Piedad de las Baleares (Sa Nostra). Los Préstamos se distribuyen entre préstamos hipotecarios un 85% y préstamos no hipotecarios un 15%.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por los Derechos de Crédito que agrupe y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos y los Préstamos en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

El único objeto del Fondo es la transformación de los conjuntos de Derechos de Crédito de Préstamos que adquiera del Cedente, en valores de renta fija homogéneos, estandarizados y consecuentemente, susceptibles de negociación en mercados organizados de valores.



9F5082155

10/2008



0J7553560

CLASE 8.ª

b) Duración del Fondo

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Derechos de Crédito que agrupen. Así mismo, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución el Fondo, puede liquidarse anticipadamente cuando el importe de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del inicial, siempre que lo recibido por la liquidación de los activos sea suficiente para amortizar las obligaciones pendientes de los titulares de los Bonos, y siempre de acuerdo con el orden de prelación de pagos y que se hayan obtenido las autorizaciones necesarias para ello de las autoridades competentes.

Bajo una hipótesis de amortizaciones anticipadas del 8%, el Fondo se extinguiría en marzo de 2016.

c) Recursos disponibles del Fondo

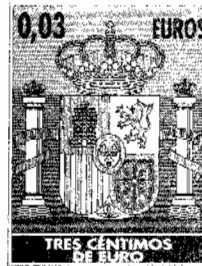
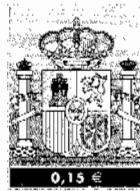
Los Recursos Disponibles en cada Fecha de Pago para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención, serán el importe depositado en la Cuenta de Tesorería, que estará compuesto por:

1. Cualquier cantidad en concepto de intereses ordinarios devengados y reembolso de principal correspondientes a los Préstamos Hipotecarios agrupados en el Fondo (correspondientes a los tres Periodos de Cobro inmediatamente anteriores a esa Fecha de Pago);
2. El Avance técnico;
3. Las cantidades que compongan en cada momento el Fondo de Reserva;
4. Los rendimientos producidos por dichos importes en la Cuenta de Reinversión y en la Cuenta de Tesorería;
5. En su caso, la Cantidad Neta percibida por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta de Intereses
6. En su caso, las Cantidades del Contrato Cap de Tipos de Interés devengadas a favor del Fondo.
7. En su caso, cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo correspondientes a los Derechos de Crédito agrupados en el mismo (correspondientes a los tres meses naturales inmediatamente anteriores a esa Fecha de Pago).



9F5082154

10/2008



0J7553561

CLASE 8.ª

## d) Orden de Prelación de Pagos

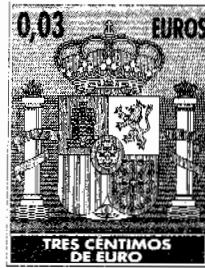
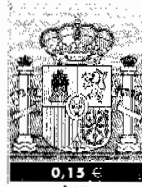
Con carácter general, los Recursos Disponibles del Fondo, serán aplicados, en cada Fecha de Pago, a los siguientes conceptos, estableciéndose como Orden de Prelación de Pagos el que se enumera a continuación:

1. Gastos Ordinarios y Extraordinarios del Fondo e impuestos que correspondan abonar al Fondo.
2. Pago, en su caso, de la cantidad neta a pagar por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta de Intereses, y, solamente en el caso de resolución del citado contrato por incumplimiento del Fondo, abono de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo, si procede.
3. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie A.
4. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie B. El pago de estos intereses de la Serie B se postergará, pasando a ocupar la posición (9) del presente Orden de Prelación de Pagos, en el caso de que: a) la diferencia entre el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Series A, B, C, D y E, y el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Derechos de Crédito No Fallidos correspondiente al último día del mes natural anterior al de la Fecha de Pago, fuera superior al 50% del saldo inicial de los Bonos de la Serie B en la Fecha de Constitución; y b) los Bonos de la Serie A no hubiesen sido amortizados en su totalidad o no fueran a ser totalmente amortizados en esa Fecha de Pago.
5. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie C. El pago de estos intereses de la Serie C se postergará, pasando a ocupar la posición (10) del presente Orden de Prelación de Pagos, en el caso de que: a) la diferencia entre el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Series A, B, C, D y E, y el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Derechos de Crédito No Fallidos correspondiente al último día del mes natural anterior al de la Fecha de Pago, fuera superior al 50% del saldo inicial de los Bonos de la Serie C en la Fecha de Constitución; y b) los Bonos de la Serie B no hubiesen sido amortizados en su totalidad o no fueran a ser totalmente amortizados en esa Fecha de Pago.



9F5082153

10/2008



0J7553562

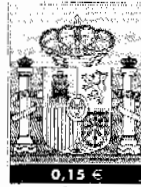
CLASE 8.ª

6. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie D. El pago de estos intereses de la Serie C se postergará, pasando a ocupar la posición (11) del presente Orden de Prelación de Pagos, en el caso de que: a) la diferencia entre el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Series A, B, C, D y E, y el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Derechos de Crédito No Fallidos correspondiente al último día del mes natural anterior al de la Fecha de Pago, fuera superior al 50% del saldo inicial de los Bonos de la Serie D en la Fecha de Constitución; y b) los Bonos de la Serie C no hubiesen sido amortizados en su totalidad o no fueran a ser totalmente amortizados en esa Fecha de Pago.
7. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie E. El pago de estos intereses de la Serie C se postergará, pasando a ocupar la posición (12) del presente Orden de Prelación de Pagos, en el caso de que: a) la diferencia entre el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Series A, B, C, D y E, y el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Derechos de Crédito No Fallidos correspondiente al último día del mes natural anterior al de la Fecha de Pago, fuera superior al 50% del saldo inicial de los Bonos de la Serie E en la Fecha de Constitución; y b) los Bonos de la Serie D no hubiesen sido amortizados en su totalidad o no fueran a ser totalmente amortizados en esa Fecha de Pago.
8. Amortización de los Bonos de las Series A, B, C, D y E.
9. En el caso de que concurra la situación descrita en el número (4) anterior. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie B.
10. En el caso de que concurra la situación descrita en el número (5) anterior. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie C.
11. En el caso de que concurra la situación descrita en el número (6) anterior. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie D.
12. En el caso de que concurra la situación descrita en el número (7) anterior. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie E.
13. Dotación, en su caso, del Fondo de Reserva hasta alcanzar el Nivel Requerido.
14. Pago de la cantidad a satisfacer por el Fondo, en su caso, que componga el pago liquidativo de los Contratos de Permuta de Intereses excepto en los supuestos contemplados en el orden (2) anterior.
15. Remuneración fija del Préstamo Participativo.



9F5082152

10/2008



0J7553563

CLASE 8ª

16. Intereses devengados por el Préstamo Subordinado.
17. Amortización del principal del Préstamo Participativo.
18. Amortización del principal del Préstamo Subordinado.
19. Remuneración variable del Préstamo Participativo.

#### Otras Reglas

En el supuesto de que los Recursos Disponibles no fueran suficientes para abonar alguno de los importes mencionados en los apartados anteriores, se aplicarán las siguientes reglas:

1. Los Recursos Disponibles del Fondo, se aplicarán a los distintos conceptos mencionados en el apartado anterior, según el orden de prelación establecido y a prorrata del importe debido entre aquellos que tengan derecho a recibir el pago.
2. Los importes que queden impagados se situarán, en la siguiente Fecha de Pago, en un orden de prelación inmediatamente anterior al del propio concepto del que se trate.
3. Las cantidades debidas por el Fondo no satisfechas en sus respectivas Fechas de Pago no devengarán intereses adicionales.

#### e) Gestión del Fondo

De acuerdo con el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de los Fondos de Titulización, la gestión del Fondo esta encomendada de forma exclusiva a Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, quienes a su vez tienen en este cometido su objeto social exclusivo.

Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización es la gestora del Fondo, actividad por la que recibe una comisión trimestral igual a 9.000 euros, importe que será actualizado al comienzo de cada año natural (comenzando en enero de 2009) de acuerdo con el Índice General de Precios al Consumo publicado por el Instituto Nacional de Estadística, u organismo que lo sustituya.

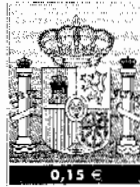


9F5082151

10/2008



1000 7000 5000 3000 2000 1000 500 200 100 50 20 10 5 2 1 0,15 €



CLASE 8ª



0J7553564

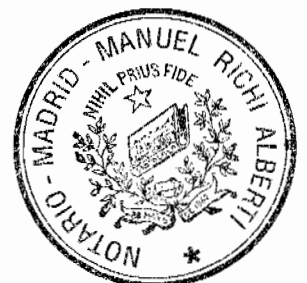
f) Normativa legal

TD SA NOSTRA EMPRESAS I, Fondo de Titulización de Activos, se constituye al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo. El Fondo está regulado conforme a:

- (i) La Escritura de Constitución del Fondo.
- (ii) El Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen.
- (iii) La Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación.
- (iv) Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción.
- (v) La Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los Fondos de Titulización.
- (vi) Demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación.

g) Régimen de tributación

El Fondo se encuentra sometido al tipo general del Impuesto sobre Sociedades. Se encuentra exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transmisiones y Actos Jurídicos Documentados. La actividad se encuentra sujeta, pero exenta, del Impuesto sobre el Valor Añadido.





9F5082150

10/2008



0000000000



0J7553565

CLASE 87

## 2. BASES DE PRESENTACIÓN

### a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo presentándose de acuerdo con principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de forma que muestren la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo.

Asimismo, dado que, por la propia actividad del Fondo, su duración está sujeta al comportamiento de cada préstamo participado en cuanto a su amortización, constituyendo por ello tanto los Activos Titulizados como los Bonos de Titulización instrumentos con calendarios inciertos de amortización, se indican únicamente el cuadro de vencimientos teóricos de los Activos Titulizados bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas.

Las cuentas anuales del ejercicio son formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin cambios significativos.

La Circular 2/2009 entra en vigor el 31 de marzo de 2009 y establece como fecha de transición (fecha de primera aplicación) a las nuevas normas el 1 de enero de 2008.

Conforme a la Norma Transitoria Segunda de la citada Circular 2/2009 los criterios contables relativos a:

- criterios de registro y valoración de activos financieros,
- deterioro del valor de los activos financieros,
- criterios de registro y valoración de pasivos financieros (salvo lo relativo a la repercusión de pérdidas a los pasivos financieros),
- garantías financieras, y
- coberturas contables;

entrarán en vigor a partir del 1 de enero de 2009, registrándose los ajustes que resulten de la primera aplicación de estas normas en el ejercicio 2009 (ver Nota 17).

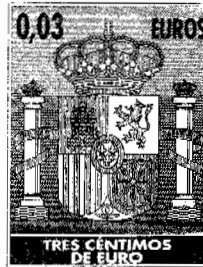


9F5082149

10/2008



011:27 10711



0J7553566

CLASE B<sup>a</sup>

Asimismo de acuerdo con esta disposición, las normas que regulan el contenido de las cuentas anuales y el informe de gestión se aplicarán por primera vez a las cuentas anuales del ejercicio 2009.

b) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de los estados financieros

En la preparación de las cuentas anuales del Fondo, los Administradores han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales.

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si como consecuencia, de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros; y
- Cancelación anticipada

Para estas estimaciones se sigue y aplica lo establecido en la escritura de constitución del Fondo.

c) Comparación de la información

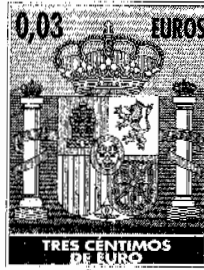
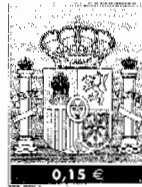
Por ser este el primer ejercicio de actividad del Fondo, no se incluye en el balance de situación, la cuenta de Pérdidas y Ganancias y el cuadro de financiación saldos del ejercicio anterior.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en miles de euros, salvo que se indique lo contrario.



9F5082148

10/2008



0J7553567

CLASE 8ª

### 3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

Las cuentas anuales han sido formuladas siguiendo los principios y normas de valoración contenidas en la Circular 2/2009 de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en vigor, teniendo en cuenta lo establecido en la Normas Transitorias de la citada Circular.

#### a) Empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración de Titulización de Activos, S.G.F.T., S.A. ha considerado que la gestión del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como propósito el determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

#### b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen por el Fondo siguiendo el criterio del devengo, es decir, en función de la corriente real que los mismos representan, con independencia del momento en el que se produzca el cobro o pago de los mismos.

Los intereses correspondientes a los Derechos de Crédito que se puedan encontrar en situación de impago son reconocidos en el activo, excepto para aquellos casos en los que la garantía real sea insuficiente para cubrir el principal del Certificado más los intereses impagados, situación en la que no se reconocen en el activo y tampoco se imputan a la cuenta de resultados.

#### c) Inmovilizado financiero

Cartera de Derechos de Crédito

-----

Se registran por el valor nominal de los Derechos adquiridos al Cedente que coincide con su valor de adquisición.

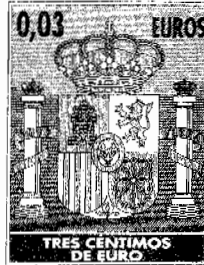
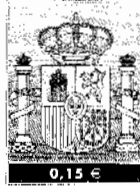






9F5082145

10/2008



0J7553570

CLASE 8<sup>ª</sup>

5. DERECHOS DE CRÉDITO

La composición al 31 de diciembre de 2008 y el movimiento de este epígrafe desde su constitución es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Derechos de crédito emitidos por:	
Sa Nostra	<u>250.000</u>
Total	250.000
Amortizaciones	<u>(49.493)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>200.507</u>

Los Derechos de crédito vencidos y pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2008 ascienden a 27.762 miles de euros y se presentan en el epígrafe de "Deudores por Derechos de crédito" junto con los intereses vencidos pendientes de cobro, por un importe total de 29.423 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2008 este epígrafe incluye Derechos de Crédito impagados por importe de 1.374 miles de euros, no habiéndose registrado Derechos de Crédito fallidos a dicha fecha.

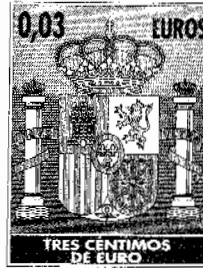
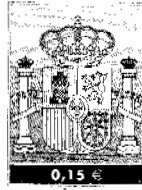
Los Derechos de Crédito tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- Están representados por un Título Múltiple representativo de los Derechos.
- El Cedente se compromete a sustituir, cada doce meses, el Título Múltiple emitido por él mismo, representativo de los Derechos de Crédito, por uno nuevo que recoja las nuevas características de las mismas como consecuencia de las modificaciones habidas en los tipos de interés y en los principales de los Préstamos.
- Participan de la totalidad del principal de Préstamos que han servido de base para la titulación.
- El interés que devenga es el del tipo de interés nominal del Préstamo del que representa cada Derecho. El tipo medio ponderado de la cartera de Préstamos participados al 31 de diciembre de 2008 es del 6,263%.



9F5082144

10/2008



0J7553571

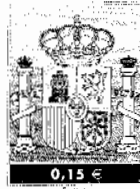
CLASE 8.ª

- Los Préstamos participados son todos a tipo de interés variable, con períodos de revisión periódicos. Algunos Préstamos tienen un periodo inicial a tipo fijo.
- Se emiten por el plazo restante de vencimiento de los Préstamos participados y dan derecho al titular del Derecho a percibir la totalidad de los pagos que, en concepto de principal, incluyendo amortizaciones anticipadas, reciba la Entidad Emisora por los Préstamos participados, así como la totalidad de los intereses que reciba la Entidad Emisora por dichos Préstamos.
- El cobro del Emisor de los Derechos de Crédito en concepto de principal o intereses se realizará el 20 de cada mes, esto es, en cada Fecha de Cobro. De acuerdo con la escritura de constitución todos los cobros y pagos se realizarán mediante una cuenta abierta a nombre del Fondo en el S.C.H. denominada "Cuenta de Tesorería".
- La Entidad Emisora no asume responsabilidad alguna por impago de los deudores hipotecarios ni garantiza directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales ni se establece pactos de recompra de tales Derechos.
- Los Derechos de Crédito sólo pueden ser transmitidos a inversores institucionales o profesionales, no pudiendo ser adquiridos por el público no especializado.
- Los Derechos de Crédito representados en un Título Múltiple se encuentran depositados en el Santander Central Hispano.
- Las características mínimas que deben cumplir los Préstamos Hipotecarios participados que se recogen en la escritura de constitución del Fondo han sido verificadas mediante la aplicación de procedimientos estadísticos por los auditores designados por la Sociedad Gestora, habiendo emitido éstos un informe al concluir dicha verificación. Los defectos o desviaciones que se pusieron de manifiesto en dicho informe fueron subsanados posteriormente por cada Emisor de Derechos de Crédito. Las características comentadas son las siguientes:
  - Los Préstamos han de estar garantizados por hipotecas inmobiliarias.
  - Con rango de primera hipoteca sobre la totalidad de la finca o segunda siempre que el hipotecante sea la misma Entidad y se cumpla que la suma de los saldos vivos no exceda del 100% del valor de tasación de las fincas hipotecadas.
  - El valor de tasación de la propiedad hipotecada que figura en la "cartera previa" de la Entidad coincide con el que aparece en el certificado de tasación emitido por la Entidad que efectuó la tasación.



9F5082143

10/2008



0J7553572

CLASE 3ª

- Los bienes hipotecados han sido tasados por sociedades inscritas en el Registro Oficial de Sociedades de Tasación, de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 685/1982 de 17 de marzo, modificado por el Real Decreto 1289/1991 de 2 de agosto.
  - Los bienes hipotecados han de estar asegurados contra daños por el valor a efectos de seguro fijado por la tasación del inmueble, o por el valor que haya resultado a efectos de seguro, o por el valor inicial del préstamo o al menos, por el saldo del préstamo.
  - Los Derechos de Crédito de acuerdo con la escritura de constitución del Fondo comenzaron a devengar intereses desde la fecha de desembolso que se produjo el 8 de agosto de 2008.
  - En caso de liquidación anticipada del Fondo, el Emisor tendrá derecho de tanteo para recuperar los Derechos de Crédito emitidos, correspondientes a Préstamos no amortizados, en el momento de la liquidación, en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora.
- Este derecho de tanteo no implica un pacto o declaración de los Derechos de Crédito.
- La Agencia de Calificación ha sido Fitch Ratings España, S.A.
  - El nivel de calificación ha sido el siguiente:

<u>CLASE</u>	<u>Moody's</u>
Serie A	AAA
Serie B	A
Serie C	BBB-
Serie D	BB-
Serie E	B

En el supuesto de que el Emisor acordara la modificación del tipo de interés de algún Préstamo, seguirán correspondiendo al Fondo la totalidad de los intereses ordinarios devengados por éste.

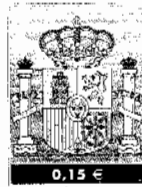
Durante 2009 de acuerdo con los planes de amortización de cada préstamo hipotecario participado y bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas, No se han Derechos de Crédito por importe de 21.652 miles de euros.



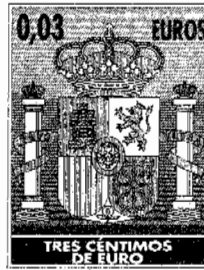


9F5082142

10/2008



7777777777



0J7553573

CLASE 8ª

Al 31 de diciembre de 2008 hay intereses devengados no vencidos de los Derechos de Crédito por importe de 351 miles de euros que, al estar pendientes de cobro, se han registrado en el epígrafe de "Cuentas de Periodificación" del activo del balance de situación a dicha fecha (Nota 7).

6. TESORERÍA

El saldo que figura en el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 se corresponde con el efectivo depositado en el Banco Santander Central Hispano (S.C.H), que será movilizadora sólo en cada Fecha de Pago (Fondo de Reserva). Devenga un tipo de interés de referenciado al Euribor a tres meses y se liquida el 25 de febrero, 25 de mayo, 25 de agosto y 25 de noviembre.

El movimiento de este epígrafe desde el 5 de agosto de 2008 (fecha de constitución del Fondo) hasta el 31 de diciembre de 2008 ha sido el siguiente:

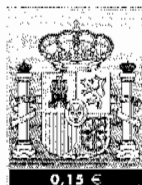
	<u>Miles de euros</u>
Altas	111.086
Bajas	<u>(46.701)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>64.385</u>

El Fondo dispone de un Fondo de Reserva dotado a partir del importe concedido por la Entidad Emisora en concepto de Préstamo Participativo destinado a atender determinadas obligaciones del Fondo en caso de insuficiencia de Recursos Disponibles. En cada Fecha de Pago se dotará el Fondo de Reserva hasta alcanzar el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva, con los recursos que en cada Fecha de Pago estén disponibles para tal fin.

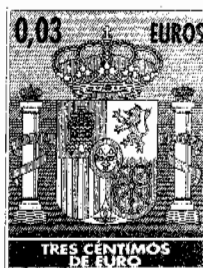


9F5082141

10/2008



0011000000



0J7553574

CLASE 8.ª

## 7. CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN (ACTIVO)

La composición de este epígrafe de cuentas de periodificación activas al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Miles euros</u>
Cuentas de periodificación de:	
Derechos de Crédito (Nota 5)	351
Tesorería	<u>136</u>
	<u>487</u>

Corresponde a los intereses devengados no vencidos al cierre del ejercicio.

## 8. BONOS DE TITULIZACIÓN

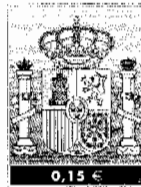
La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de varias series de Bonos de Titulización, con las siguientes características:

Importe nominal	250.000.000 euros.	
Número de Bonos	2.500:	1.912 Bonos Serie A 250 Bonos Serie B 140 Bonos Serie C 138 Bonos Serie D 60 Bonos Serie E
Importe nominal unitario	100.000 euros.	
Interés variable	Bonos Serie A:	Euribor 3 meses + 0,30%
	Bonos Serie B:	Euribor 3 meses + 0,50%
	Bonos Serie C:	Euribor 3 meses + 1,25%
	Bonos Serie D:	Euribor 3 meses + 2,00%
	Bonos Serie E:	Euribor 3 meses + 2,50%
Forma de pago	Trimestral.	
Fechas de pago de intereses	25 de febrero, 25 de mayo, 25 de agosto y 25 de noviembre de cada año.	
Fecha de inicio del devengo de intereses	8 de agosto de 2008.	
Fecha del primer pago de intereses	25 de noviembre de 2008.	



9F5082140

10/2008



0J7553575

CLASE 8.ª

Amortización

La amortización de los Bonos de las Series A, B, C, D y E se realizará a prorrata entre los Bonos de la misma serie mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo, en cada Fecha de Pago según las reglas establecidas en el apartado 4.9.2.1 del folleto de emisión.

Vencimiento

Los Bonos se considerarán vencidos en la fecha en que estén totalmente amortizados o en la Fecha de Liquidación del Fondo.

El movimiento habido desde la fecha de constitución del Fondo hasta el 31 de diciembre de 2008 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	250.000
Amortizaciones	<u>(14.898)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>235.102</u>

La emisión de los Bonos está en soporte de anotaciones en cuenta y está dada de alta en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear).

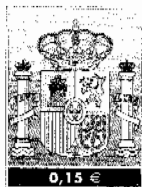
Asimismo, los Bonos se encuentran admitidos a cotización en el mercado de A.I.A.F. (Asociación de Intermediarios de Activos Financieros).

Al 31 de diciembre de 2008 hay intereses devengados no vencidos de Bonos de Titulización por importe de 1.071 miles de euros que se han registrado en el capítulo de "Acreedores a corto plazo" (Nota 11).



9F5082139

10/2008



0J7553576

CLASE 8.ª

9. ENTIDADES DE CRÉDITO

Los Préstamos concedidos al Fondo por el Emisor tienen las siguientes características:

PRÉSTAMO SUBORDINADO

Importe total facilitado por:

	<u>Miles de euros</u>
Sa Nostra	2.325
Saldo inicial	<u>2.325</u>

Saldo al 31 de diciembre de 2008                      2.231 miles de euros.

Tipo de interés anual:                                      Variable, e igual al Euribor 3 meses más un margen del 0,75%.

Finalidad:    Pago de los Gastos Iniciales correspondientes a la constitución del Fondo y a la emisión de los Bonos.

Amortización:    En cada Fecha de Pago, será un importe igual al 50% de la diferencia positiva entre los Recursos Disponibles del Fondo y la aplicación de los conceptos del Orden de Prelación de Pagos.

PRÉSTAMO PARTICIPATIVO

Importe total facilitado por la Entidad:

	<u>Miles de euros</u>
Sa Nostra	29.750
Saldo al 31 de diciembre de 2008	29.750 miles de euros.

Finalidad:    El importe del Préstamo se destinará a la dotación inicial del Fondo de Reserva.

Amortización:    En cada Fecha de Pago por un importe igual al 50% de la diferencia positiva entre los Recursos Disponibles del Fondo y la aplicación de los conceptos del Orden de Prelación de Pagos, en cada Fecha de Pago se reduzca el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva.

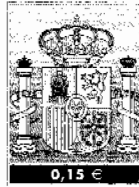


9F5082138

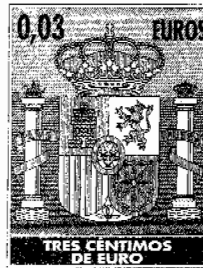
10/2008



S 11111111111111111111



CLASE 8ª



0J7553577

## Remuneración:

Debido al carácter subordinado del Préstamo Participativo, en relación con el resto de las obligaciones del Fondo y a que su devolución depende del comportamiento de los Derechos de Crédito, así como de la evolución de los tipos de interés pagados a los Bonos emitidos por el Fondo, la remuneración del Préstamos Participativo tendrá dos componentes: uno de carácter conocido y otro de carácter variable relacionado con la evolución de los riesgos del Fondo:

- “Remuneración Fija del Préstamo Participativo”: El importe dispuesto y pendiente de reembolso devengará un tipo de interés variable, igual al Euribor 3 meses más 1,00%.
- “Remuneración Variable del Préstamo Participativo”: Igual a la diferencia positiva entre los intereses y otras cantidades asimilables recibidas de los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo y los gastos (incluyendo impuestos) del Fondo, netos de los rendimientos generados por las inversiones del Fondo atribuibles a los mismos.

Los costes devengados por estos préstamos se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de “Intereses de préstamos” por la parte fija de su remuneración.

Al 31 de diciembre de 2008 hay intereses devengados no vencidos por operaciones de financiación concedidas por Entidades de Crédito por importe de 153 miles de euros que se han registrado en el capítulo de “Acreedores a corto plazo” (Nota 11).





9F5082136

10/2008



7011111111



0J7553579

CLASE 87  
7011111111

Si en una Fecha de Pago el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para efectuar el pago de la totalidad de la Cantidad Neta que le correspondiera satisfacer a la Contraparte, la parte de la Cantidad Neta no satisfecha será liquidada en la siguiente Fecha de Pago en la que el Fondo disponga de liquidez suficiente, de acuerdo con el orden de prelación de pagos previsto (Nota 1) y sin que se devenguen intereses de demora por tal concepto. Si esa circunstancia se produjera en dos Fechas de Pago consecutivas ello constituiría un supuesto de cancelación anticipada del Contrato de Permuta Financiera y el pago liquidativo final a pagar por el Fondo en concepto de resolución se pagaría cuando el Fondo dispusiera de liquidez suficiente, en la posición (16) del orden de prelación de pagos establecido.

Si por el contrario fuera la Contraparte quien no procediera a efectuar el pago de la totalidad de la Cantidad Neta que le correspondiera satisfacer al Fondo, la Contraparte estará obligada a abonar al Fondo la cantidad que corresponda al pago liquidativo final del Contrato de Permuta Financiera, pudiendo éste ser un supuesto de resolución anticipada del Contrato de Permuta Financiera según criterio de la Sociedad Gestora.

Al 31 de diciembre de 2008 existen intereses devengados no vencidos a pagar derivados de este contrato de permuta financiera por importe de 385 miles de euros (Nota 11).

#### 11. ACREEDORES A CORTO PLAZO

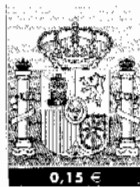
La composición de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Cuentas de periodificación	
Intereses	
Entidades de Crédito (Nota 9)	153
Acreedores por Contrato Swap (Nota 10)	385
Bonos de Titulización (Nota 8)	<u>1.071</u>
	1.609
Comisiones	
De gestión	4
Agente de Pagos	<u>2</u>
	6
Remuneración Variable Préstamo Participativo	
Ajustes a pasivo por orden de prelación de pagos	
Acreedores por avance técnico	
Acreedores por liquidaciones anticipadas	



9F5082135

10/2008



0J7553580

CLASE 8ª

La cuenta "Remuneración Variable Préstamo Participativo" recoge el importe que se registra como gasto del ejercicio en el epígrafe "Servicios Bancarios y Similares" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Este importe recoge la diferencia entre ingresos y gastos hasta la fecha registrados conforme al principio de devengo y minorados por los pagos adeudados al Cedente conforme al principio de caja.

Cuando la diferencia obtenida conforme al párrafo anterior sea negativa, dicha diferencia se repercute a los pasivos del Fondo a través de la cuenta correctora de pasivo "Ajustes a pasivo según orden de prelación de pagos" del pasivo del balance de situación, registrándose un ingreso en la cuenta "Ingresos por ajustes a pasivo según el orden de prelación de pagos" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Dicha repercusión se realiza comenzando por la cuenta de periodificación de la comisión variable, devengada y no liquidada en períodos 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.

Bajo el epígrafe "Acreedores por avance técnico", se registran los importes que en cada fecha de cobro, el cedente transfiere al fondo, por el principal e intereses en mora de las operaciones de la cartera. Dichos importes serán devueltos al cedente en la siguiente fecha de cobro.

En la cuenta de "Acreedores por liquidaciones anticipadas" se registra la contrapartida de los importes recaudados, previos a cada liquidación mensual, por cada uno de los cedentes e ingresados en la Cuenta de Cobros del Fondo.

## 12. SITUACIÓN FISCAL

El resultado económico del ejercicio es cero y coincide con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, todo ello de acuerdo con el propio funcionamiento del Fondo, que debe carecer de valor patrimonial.





9F5082134

10/2008



0J7553581

CLASE 8ª

Según las disposiciones legales vigentes las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo desde su constitución no ha recibido inspección alguna por parte de las autoridades fiscales para ninguno de los impuestos que le son de aplicación. En opinión del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, no se estima que se devenguen pasivos significativos para el mismo, como consecuencia de la inspección, si hubiere, en relación a los ejercicios abiertos a inspección.

### 13. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio comprendido entre el 5 de agosto de 2008 y el 31 de diciembre de 2008 han ascendido a 4 miles de euros.

Adicionalmente, los honorarios por otros servicios prestados en el ejercicio 2008 por el auditor de cuentas han ascendido a 24 miles de euros. En este importe se incluyen también los honorarios percibidos por las sociedades de servicios profesionales que comparten nombre comercial con la sociedad de auditoría.

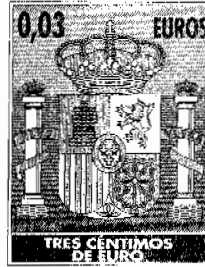
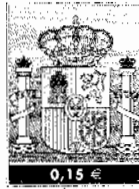
### 14. ACTUACIONES EMPRESARIALES CON INCIDENCIAS EN EL MEDIO AMBIENTE

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



9F5082133

10/2008



0J7553582

CLASE 8.ª

## 15. CUADRO DE FINANCIACIÓN

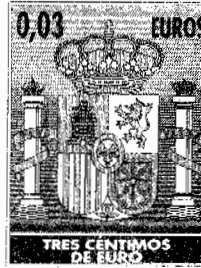
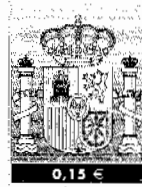
El cuadro de financiación correspondiente al ejercicio comprendido entre el 5 de agosto y el 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
<u>APLICACIONES</u>	
Derechos de Crédito	<u>200.507</u>
TOTAL APLICACIONES	<u>200.507</u>
<u>ORÍGENES</u>	
Recursos generados en las operaciones	-
Bonos de Titulización	235.102
Entidades de crédito	<u>31.981</u>
TOTAL ORÍGENES	<u>267.083</u>
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	<u>66.576</u>
<u>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</u>	
Deudores	29.423
Tesorería	64.385
Cuentas de periodificación	487
Acreedores a corto plazo	<u>(27.719)</u>
	<u>66.576</u>
<u>CONCILIACIÓN DEL RESULTADO CONTABLE</u>	
Resultado contable	-
Amortización	-
Recursos generados en las operaciones	-



9F5082132

10/2008



0J7553583

CLASE 8.ª

## 16. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en las cuentas anuales, salvo lo indicado respecto de la publicación de la Circular 2/2009, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

## 17. ASPECTOS DERIVADOS DE LA TRANSICIÓN A LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES

Como se ha indicado en la Nota 2, las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 se presenta de conformidad con las disposiciones de la Circular 2/2009, de 25 marzo de la Comisión del Mercado de Valores, habiéndose tomado como fecha de transición el 1 de enero de 2008.

A continuación se incluye, de acuerdo con la información requerida en la Norma Transitoria Tercera de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la siguiente información:

- Explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados hasta el 31 de diciembre de 2007 y los utilizados a partir de dicha fecha e impactos significativos.

Las principales diferencias entre los criterios contables aplicados hasta 31 de diciembre de 2007 y los utilizados a partir de dicha fecha, derivadas de la aplicación de la Circular 2/2009 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se detallan seguidamente:

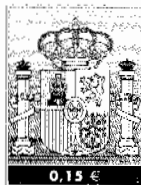
- Nuevo estado contable en las cuentas anuales

La nueva normativa contable ha modificado el formato de presentación del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias, y ha introducido nuevos estados contables en las cuentas anuales: el estado de flujos de efectivo y el estado de ingresos y gastos reconocidos. Las normas que regulan el contenido de las cuentas anuales se aplicarán por primera vez respecto a las cuentas anuales del ejercicio 2009.



9F5082131

10/2008



0J7553584

CLASE 8.ª

- Cambios en normas de registro y valoración

Las normas de registro y valoración aplicadas por la Sociedad Gestora del Fondo en la preparación de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 se explican con mayor detalle en la Nota 3 de la presente memoria y son conformes a la nueva normativa contable surgida tras la aprobación la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con las excepciones previstas en la Norma Transitoria Segunda de la citada Circular. Las principales diferencias entre estas normas de registro y valoración y las aplicadas con la anterior normativa contable son las siguientes:

- 1) Gastos de constitución: Conforme a la anterior normativa contable estos gastos se capitalizaban y se registraban a su precio de adquisición en el activo del balance de situación dentro del inmovilizado en el epígrafe gastos de constitución y se amortizaban linealmente en el Fondo en un periodo de 5 años. Conforme a la actual normativa dichos gastos se registran como costes de transacción aumentando o minorando el conjunto de activos o pasivos financieros e imputándose en función de la tasa de interés efectivo a lo largo de la vida del Fondo. En el caso de que a la fecha de entrada en vigor de la Circular 2/2009 no se hubieran amortizado completamente dichos gastos según la normativa anterior, los importes pendientes de amortización podrán ser reconocidos en la cuenta de "Gastos de constitución en transición" del epígrafe de "Ingresos y gastos reconocidos directamente en el balance", procediendo a su amortización en el periodo residual según la normativa anterior, salvo que se decida su cancelación de forma acelerada, con cargo a la cuenta "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.
- 2) Moneda extranjera: Conforme a la anterior normativa contable las operaciones en moneda extranjera se contabilizaban al tipo de cambio vigente a la fecha de la transacción. Diariamente, las diferencias que se producían respecto al cambio histórico se registraban de la siguiente forma:
  - Si procedían de la cartera de inversiones financieras se consideraban como plusvalías o minusvalías latentes de cartera.
  - Si procedían de débitos o créditos las diferencias negativas se imputaban a resultados, mientras que las diferencias positivas no realizadas se recogían en el pasivo del balance como ingresos a distribuir en varios ejercicios.
  - Si procedían de la tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonaban o cargaban, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias.



9F5082130

10/2008



0J7553585

CLASE 8.ª

Dentro del nuevo marco contable introducido por la Circular 2/2009, las diferencias en moneda extranjera se registran como sigue:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.
- Si proceden de la tesorería, débitos o créditos, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe “Diferencias de cambio”.

El Fondo no mantiene saldos en moneda extranjera.

- 3) **Activos financieros:** con el anterior marco contable, la cartera de activos financieros se registraba por el valor nominal de las participaciones adquiridas a las entidades cedentes que coincidían con su valor de adquisición. Cuando se producían minusvalías latentes, se dotaban las oportunas provisiones por depreciación aplicando un criterio de máxima prudencia valorativa. Los nuevos criterios contables consideran la cartera de derechos de crédito como “Préstamos y partidas a cobrar”, valorándose al coste amortizado y distinguiendo entre activo no corriente y activo corriente, incluyendo el activo corriente aquellos elementos cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en un plazo máximo de 1 año contado a partir de la fecha del balance. El valor de estos activos se corregirá, en caso de evidencia objetiva de deterioro, mediante la provisión que resulte de comparar su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros que se estimen se van a generar.
- 4) **Contratos de cobertura contable:** Conforme a la anterior normativa se registraba en balance las periodificaciones de los contratos y en cuenta de pérdidas y ganancias se registraban los resultados de manera simétrica a los resultados obtenidos por los elementos cubiertos. Conforme a la actual normativa los derivados financieros se reconocen en balance inicialmente por su valor razonable, posteriormente se llevan a cabo las correcciones valorativas necesarias para reflejar su valor de mercado en cada momento. Los beneficios o pérdidas de dichas correcciones se registrarán en el epígrafe de “Ingresos y gastos reconocidos directamente en el balance”, con signo positivo o negativo, transfiriéndose a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta prevista afecte al resultado.

Como consecuencia de la aplicación de la Circular 2/2009, no se han producido ajustes significativos a la fecha de constitución.

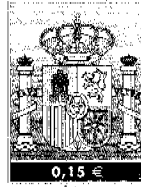


9F5082129

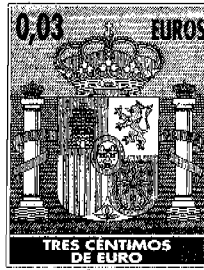
10/2008



1754763000



CLASE 8.<sup>a</sup>  
100.000.000.000



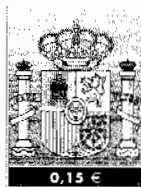
0J7553586

2. INFORME DE GESTIÓN



9F5082128

10/2008



0J7553587

CLASE B

TDA SA NOSTRA EMPRESAS 1  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Ejercicio 2008

TDA SA NOSTRA EMPRESAS 1, Fondo de Titulación Hipotecaria, fue constituido por Titulación de Activos S.G.F.T., el 5 de agosto de 2008, comenzando el devengo de los derechos de sus activos desde Fecha de Constitución, y obligaciones de sus pasivos en la Fecha de Desembolso (8 de agosto de 2008). Actúa como Agente Financiero del Fondo el Banco Santander Central Hispano, con funciones de depositaria de los activos del Fondo y Agente de Pagos de sus obligaciones.

El Fondo emitió 2.500 Bonos de Titulación Hipotecaria en cinco series: una Serie de la Clase A, una Serie de la Clase B, una Serie de la Clase C, una Serie de la Clase D y una Serie de la Clase E.

- La Serie A, integrada por 1.912 Bonos que devengan a un interés nominal anual variable, con un pago trimestral, resultante de sumar (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,30% .
- La Serie B, integrada por 250 Bonos que devengan a un interés nominal anual variable, con un pago trimestral, resultante de sumar (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,50%.
- La Serie C, integrada por 140 Bonos que devengan a un interés nominal anual variable, con un pago trimestral, resultante de sumar (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 1,25%.
- La Serie D, integrada por 138 Bonos que devengan a un interés nominal anual variable, con un pago trimestral, resultante de sumar (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 2%.
- La Serie E, integrada por 60 Bonos que devengan a un interés nominal anual variable, con un pago trimestral, resultante de sumar (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 2,5%.

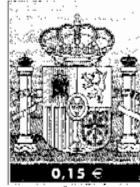
El importe de la emisión del Fondo asciende a 250.000.000 euros.

El activo del Fondo TDA SA NOSTRA EMPRESAS 1, está integrado por Derechos de Crédito cedidos por Sa Nostra .



9F5082127

10/2008



0,15 €



0J7553588

CLASE 8.ª

En la Fecha de Desembolso, el Fondo recibió dos préstamos de la entidad emisora:

- Préstamo Participativo: por un importe de 29.750.000 euros, destinado a la dotación inicial del Fondo de Reserva
- Préstamo Subordinado: por un importe total de 2.325.000,00 euros destinado al pago de los gastos iniciales del Fondo correspondientes a la Constitución del Fondo y a la Emisión de Bonos, y a cubrir el desfase correspondiente existente en la primera Fecha de Pago entre el devengo de intereses de los Préstamos hasta la primera Fecha de Pago y el cobro de los intereses de los Préstamos vencidos con anterioridad a dicha Fecha de Pago.

El Fondo dispone de un Fondo de Reserva dotado a partir del importe concedido por la Entidad Emisora en concepto de Préstamo Participativo destinado a atender determinadas obligaciones del Fondo en caso de insuficiencia de Recursos Disponibles. En cada Fecha de Pago se dotará el Fondo de Reserva hasta alcanzar el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva, con los recursos que en cada Fecha de Pago estén disponibles para tal fin. El Nivel Mínimo del Fondo de Reserva será la menor de las siguientes cantidades: (i) 29.750.000 Euros, y (ii) el 23,80% del saldo nominal pendiente de cobro de la emisión de bonos.

El Nivel Mínimo del Fondo de Reserva no podrá ser inferior a 14.875.000 Euros.

Así mismo se constituyó un contrato de permuta financiera de intereses o Swap.

El Fondo liquida con la Entidad Emisora de las Participaciones Hipotecarias con carácter mensual el día 20 de cada mes y tiene fijadas como Fechas de Pago a los bonistas los días 25 de febrero, 25 de mayo, 25 de agosto y 25 de noviembre de cada año. La primera Fecha de Pago tendrá lugar el 25 de noviembre de 2008.

Los flujos de ingresos y pagos del Fondo durante el ejercicio han transcurrido dentro de los parámetros previstos. Durante el ejercicio el Fondo ha abonado los importes correspondientes en concepto de comisiones a terceros, descritos y fijados conforme a los Contratos y a la Escritura de Constitución que rigen el funcionamiento del Fondo. Teniendo en cuenta la evolución de los flujos del Fondo y bajo un supuesto de Tasa de Amortización Anticipada de las Participaciones Hipotecarias del 8,00%, se prevé que la Sociedad Gestora proceda a la Liquidación Anticipada del Fondo con fecha 25 de mayo de 2016, conforme a lo estipulado en la Escritura de Constitución del Fondo y en el Folleto de emisión del mismo.





9F5082126

10/2008



1111111111



0J7553589

CLASE 8.ª

Se adjunta a este informe de gestión el cuadro de flujos de caja del Fondo correspondiente a los periodos de liquidación del ejercicio 2008.

Puede obtenerse información más completa y actualizada sobre el Fondo en las páginas de Titulización de Activos S.G.F.T. en Internet: <http://www.tda-sgft.com>.



9F5082125

10/2008



0J7553590

**TD SA NOSTRA EMPRESAS | FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**  
**INFORMACIÓN SOBRE EL FONDO**  
 a 31 de diciembre de 2008

**I. CARTERA DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS**

1. Saldo vivo de Participaciones Hipotecarias (sin impagos):	199.133.100,05
2. Saldo vivo de Participaciones Hipotecarias ( con impagos):	200.506.773,47
3. Vida residual (meses):	122
4. Tasa de amortización anticipada (anualizada):	
Últimos 3 meses:	47,24%
Últimos 6 meses:	-
Últimos 12 meses:	-
5. Porcentaje de impagado entre 3 y 6 meses:	1,41%
6. Porcentaje de impagado entre 7 y 11 meses:	0,00%
7. Porcentaje de fallidos <sup>1</sup> :	0,00%
8. Saldo de fallidos (sin impagos)	-
9. Tipo medio cartera:	6,26%

**II. BONOS**

1. Saldo vivo de Bonos por Serie (euros):	
a) Serie A:	176.301.906,32
b) Serie B:	25.000.000
c) Serie C:	14.000.000
d) Serie D:	13.800.000
e) Serie E:	6.000.000
2. Saldo vivo unitario por Serie (euros):	
a) Serie A:	92.208,11
b) Serie B:	100.000
d) Serie C:	100.000
c) Serie D:	100.000
d) Serie E:	100.000
3. Porcentaje pendiente de vencimiento por Serie:	
a) Serie A:	92,21%
b) Serie B:	100%
c) Serie C:	100%
d) Serie D:	100%
e) Serie E:	100%
5. Intereses devengados no pagados:	1.070.833,16



9F5082124

10/2008



0J7553591

**III. TIPOS DE INTERES**

Tipo Bonos (a 31 de diciembre de 2008):

a) Serie A	4,321%
b) Serie B	4,521%
c) Serie C	5,271%
d) Serie D	6,021%
e) Serie E	6,521%

**IV. LIQUIDEZ**

Liquidez:

1. Saldo de la cuenta de Tesorería:	8.144.480,20
2. Saldo de la cuenta de Reversión :	29.750.000,00
3. Saldo de la cuenta de Cobros	26.490.718,96

**V. IMPORTE PENDIENTE DE REEMBOLSO DE PRÉSTAMOS**

Importe pendiente de reembolso de préstamos:

1. Préstamo subordinado	2.230.761,06
2. Préstamo participativo	29.750.000,00

**VI. GASTOS Y COMISIONES DE GESTIÓN**

a) Gastos producidos 2008	14.617,62
---------------------------	-----------

<sup>1</sup>Se considera Participación Hipotecaria Fallida aquella Participación cuyo préstamo tiene un retraso en el pago igual o superior a 12 meses, o que haya sido declarado fallido de acuerdo con el Administrador o por el cual se haya presentado demanda judicial o haya sido considerado fallido conforme a la definición de la Circular 4/2004 del Banco de España. El porcentaje está calculado sobre el saldo pendiente de vencimiento más el saldo impagado a 31 de diciembre.



9F5082123

10/2008



0J7553592

CLASE 03

**TDASA NOSTRA EMPRESAS I**  
**Fondo de Titulización de Activos**  
**FLUJOS DE CAJA DEL PERÍODO: 08/08/2008 - 25/11/2008**

	08/02/2008 - 25/11/2008	
	Ingresos	Pagos
<b>I. INVERSIONES/FINANCIACIONES</b>		
Amortización Bonos Titulización Hip.	14.321.015,18	14.898.093,68
Amortización Participaciones Hip.		94.238,94
Amortización Plazos Subordinados	1.774.211,60	
Disposición Préstamo Subordinado	0,02	
Otros Recursos (difi. Bonos - PHs)	582.826,71	
Avance Teatreno Neto		
<b>II. INTERESES</b>		
Intereses pagados a los BTH		4.175.934,54
Intereses recibidos de las PHs	2.705.202,61	
Intereses PHos. Subordinados		580.644,59
Intereses Inversiones Temporales	495.744,71	
<b>III. GASTOS</b>		
Comisiones Periódicas:		
- Gestora		21.874,72
- Agente de Pagos		11.046,58
- Notaría		6.196,58
- CNMV		6,97
- Gastos Extraordinarios		13,82
- Auditoría		4.610,77
Neto SWAP a favor de la Parte A (Calyon)		13.975,41
Margen de Intermediación Financiera		94.238,95
<b>Total Ingresos/Pagos</b>		
Saldo inicial FR a 08/08/08	29.750.000,00	29.750.000,00
A Inversiones Temporales (FR)		
<b>Total</b>		
Retenciones practicadas el 25/11/08	751.677,50	751.677,50
A Inv. Temporales hasta el 22/12/2008		

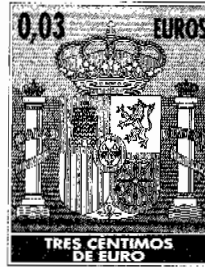


9F5082122



10/2008

10/2008



0J7553593

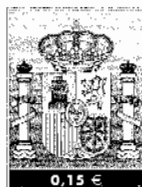
CLASE 87

3. FORMULACIÓN



9F5082121

10/2008



0J7553594

CLASE 8.<sup>a</sup>

## MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Francisco Javier Soriano Arosa  
Presidente

Caja de Ahorros del Mediterráneo  
D. Juan Luis Sabater Navarro

D. Francisco Javier Saiz Alonso

D. Gumerindo Ruiz-Bravo de Mansilla

D<sup>a</sup>. Raquel Martínez Cabañero

Caja de Ahorros Municipal de Burgos  
D. Vicente Palacios Martínez

D. José Carlos Contreras Gómez

Bear Stearns Spanish Securitization Corporation  
D. Arturo Miranda Martín

Diligencia que levanta el Secretario, D. Luis Vereterra Gutiérrez-Maturana, para hacer constar que tras la aprobación de las cuentas anuales y el informe de gestión de TDA SA NOSTRA EMPRESAS 1, Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2008 por los miembros del Consejo de Administración de Titulización de Activos, S.A., S.G.F.T., en la sesión de 22 de abril de 2009, sus miembros han procedido a suscribir el presente Documento que se compone de 44 hojas de papel timbrado encuadradas y numeradas correlativamente del 0J7553551 al 0J7553594, ambos inclusive, estampando su firma los miembros reunidos, cuyos nombres y apellidos constan en esta última hoja del presente, de lo que doy fe.

Madrid, 22 de abril de 2008

D. Luis Vereterra Gutiérrez-Maturana  
Secretario del Consejo

Yo, MANUEL RICHI ALBERTI, Notario de Madrid y de su Ilustre Colegio,

DOY FE: de que la presente fotocopia reproduce fielmente el original que tengo a la vista para su cotejo.

Está extendida en cuarenta y cuatro folios del Timbre del Estado de papel exclusivo para documentos notariales, de la serie 9F, números 5082164, y los cuarenta y tres anteriores en orden correlativo decreciente.

Dejo anotado este testimonio con el número 358, en el Libro Indicador número 5.

En Madrid, a veinticuatro de abril de dos mil nueve.

LEY DE TASAS 8/89. DOCUMENTO NO SUJETO.

