

Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 1

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2009,
junto con el Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Santander de Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 1 que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2009, 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, 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. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo, del estado de ingresos y gastos reconocidos y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2009, las correspondientes al ejercicio anterior, que, tal y como se indica en el párrafo 3, siguiente, difieren de las contenidas en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio 2008, detallándose en la Nota 2-d de la memoria de las cuentas anuales adjuntas las diferencias existentes. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2009. Con fecha 2 de abril de 2009 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2008, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio y que resultaban de aplicación, en el que expresamos una opinión favorable.
3. De acuerdo con lo mencionado en la Nota 2-d de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 fueron las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo formularon aplicando 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. Adicionalmente, la mencionada Circular 2/2009 estableció en su Norma Transitoria Primera que los criterios contenidos en la misma se aplicarán por primera vez respecto a las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 con las excepciones previstas en la Norma Transitoria Segunda que se aplicarán por primera vez respecto a las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2009. En la Nota 2-d de la memoria de las cuentas anuales adjuntas de Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables se incorpora, tal y como se establece en la Norma Transitoria Cuarta de la mencionada Circular 2/2009, la conciliación de los balances al 1 de enero de 2008 y al 31 de diciembre de 2008 y de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 entre las cifras incluidas en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio anterior y las que resultan de la aplicación de la indicada Circular 2/2009 en su totalidad junto con una explicación de las principales diferencias entre los principios y normas contables aplicados en el ejercicio anterior y los aplicados en la preparación de las cuentas anuales adjuntas.
4. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2009 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 1 al 31 de diciembre de 2009 y de los resultados de sus operaciones, de sus flujos de efectivo y de los ingresos y gastos reconocidos correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha 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 y que guardan uniformidad con los aplicados en la preparación de las cifras e información correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a efectos comparativos en las cuentas anuales adjuntas.
5. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2009 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo 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 2009. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

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

Rafael Orti Baquerizo
5 de abril de 2010

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2010 N° 01/10/08680
COPIA GRATUITA

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

Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 1

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2009

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 1

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2009	2008 (*)	PASIVO	Nota	2009	2008 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		518.101	678.710	PASIVO NO CORRIENTE		585.839	749.342
Activos financieros a largo plazo		518.101	678.710	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		585.839	749.342
Derechos de crédito	4	518.101	678.710	Obligaciones y otros valores negociables.	7	557.299	720.802
Participaciones hipotecarias	-	-	-	Serías no subordinadas	-	210.099	373.602
Certificados de transmisión hipotecaria	-	-	-	Serías Subordinadas	-	347.200	347.200
Préstamos hipotecarios	-	-	-	Correcciones de valor por reperusión 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	28.540	28.540
Préstamos a empresas	509.275	672.778	672.778	Préstamo subordinado	-	28.540	28.540
Cédulas territoriales	-	-	-	Crédito línea de liquidez	-	-	-
Créditos AAPP	-	-	-	Otras deudas con entidades de crédito	-	-	-
Préstamo Consumo	-	-	-	Correcciones de valor por reperusión de pérdidas	-	-	-
Préstamo automoción	-	-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos	-	-	-
Arrendamiento financiero	-	-	-	Ajustes por operaciones de cobertura	-	-	-
Cuentas a cobrar	-	-	-	Derivados	-	-	-
Bonos de titulación	-	-	-	Derivados de cobertura	-	-	-
Activos dudosos	11.576	5.932	5.932	Otros pasivos financieros	-	-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos	(2.750)	-	-	Correcciones de valor por reperusión 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		168.683	360.470
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		164.830	351.524
Otros activos no corrientes		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	10	6	6
		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	7	164.648	351.239
		-	-	Serías no subordinadas	-	163.503	342.710
ACTIVO CORRIENTE		248.683	448.514	Serías subordinadas	-	-	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	1.628	1.074	Correcciones de valor por reperusión de pérdidas	-	-	-
Activos financieros a corto plazo		176.446	305.632	Intereses y gastos devengados no vencidos	-	1.145	8.529
Deudores y otras cuentas a cobrar	-	-	-	Ajustes por operaciones de cobertura	-	-	-
Derechos de crédito	4	165.911	287.787	Deudas con entidades de crédito	8	176	285
Participaciones hipotecarias	-	-	-	Préstamo subordinado	-	-	36
Certificados de transmisión hipotecaria	-	-	-	Crédito línea de liquidez	-	-	-
Préstamos hipotecarios	-	-	-	Otras deudas con entidades de crédito	-	-	-
Cédulas hipotecarias	-	-	-	Correcciones de valor por reperusión de pérdidas	-	-	-
Préstamos a promotores	-	-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos	-	176	249
Préstamos a PYMES	-	-	-	Ajustes por operaciones de cobertura	-	-	-
Préstamos a empresas	163.503	282.460	282.460	Derivados	-	-	-
Cédulas territoriales	-	-	-	Derivados de cobertura	-	-	-
Créditos AAPP	-	-	-	Otros pasivos financieros	-	-	-
Préstamo Consumo	-	-	-	Importe bruto	-	-	-
Préstamo automoción	-	-	-	Correcciones de valor por reperusión de pérdidas	-	-	-
Arrendamiento financiero	-	-	-	Ajustes por periodificaciones	9	3.853	8.946
Cuentas a cobrar	-	-	-	Comisiones	-	3.849	8.942
Bonos de titulación	-	-	-	Comisión sociedad gestora	-	36	49
Activos dudosos	-	-	-	Comisión administrador	-	10	4
Correcciones de valor por deterioro de activos	-	-	-	Comisión agente financiero/pagos	-	-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos	2.408	5.327	5.327	Comisión variable - resultados realizados	-	6.358	8.889
Ajustes por operaciones de cobertura	-	-	-	Otras comisiones del cedente	-	-	-
Derivados	15	10.535	17.845	Correcciones de valor por reperusión de pérdidas	-	(2.555)	-
Derivados de cobertura	-	10.535	17.845	Otras comisiones	-	-	-
Otros activos financieros	-	-	-	Otros	-	4	4
Garantías financieras	-	-	-			-	-
Otros	-	-	-			-	-
Ajustes por periodificaciones	6	8	104	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		12.262	17.412
Comisiones	-	-	-	Coberturas de flujos de efectivo	15	12.262	17.412
Otros	8	104	104	Gastos de constitución en transición	11	-	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6	70.603	141.704			-	-
Tesorería	-	70.603	141.704			-	-
Otros activos líquidos equivalentes	-	-	-			-	-
TOTAL ACTIVO		766.784	1.127.224	TOTAL PASIVO		766.784	1.127.224

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

Las Notas 1 a 16, y el Anexo I, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2009.

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 1

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		20.565	71.406
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	35.937	62.569
Otros activos financieros	6 y 15	(15.372)	8.837
Intereses y cargas asimilados		(17.942)	(64.727)
Obligaciones y otros valores negociables.	7	(17.281)	(62.833)
Deudas con entidades de crédito	8	(661)	(1.894)
Otros pasivos financieros		-	-
MARGEN DE INTERESES		2.623	6.679
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		(770)	(5.088)
Servicios exteriores	13	(35)	(84)
Servicios de profesionales independientes		(6)	(4)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		(29)	(80)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	9	(735)	(5.004)
Comisión de Sociedad gestora		(213)	(316)
Comisión administración		(24)	(24)
Comisión del agente financiero/pagos		-	-
Comisión variable - resultados realizados		(498)	(4.395)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	11	-	(269)
Deterioro de activos financieros (neto)		(4.232)	(1.591)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	(4.232)	(1.591)
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	5	(176)	-
Repercusión de pérdidas (ganancias)	9	2.555	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios	14	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 16, y el Anexo I, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2009.

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 1

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	(3.533)	1.488
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	(237)	7.733
Intereses cobrados de los activos titulizados	38.280	63.001
Intereses pagados por valores de titulización	(24.665)	(65.911)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(14.712)	7.283
Intereses cobrados de inversiones financieras	1.595	5.357
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(735)	(1.997)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(3.274)	(6.164)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(227)	(273)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(18)	(24)
Comisiones pagadas al agente financiero	-	-
Comisiones variables pagadas	(3.029)	(5.867)
Otras comisiones	-	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	(22)	(81)
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Otros	(22)	(81)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(67.568)	(15.486)
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	(70.534)	(1.795)
Cobros por amortización de derechos de crédito	271.515	466.530
Cobros por amortización de otros activos titulizados	661	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(342.710)	(468.325)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	2.966	(13.691)
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	3.002	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(36)	(13.691)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	-	-
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	-	-
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(71.101)	(13.998)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	141.704	155.702
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	70.603	141.704

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

Las Notas 1 a 16, y el Anexo I, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2009.

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 1

ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008 (*)
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	(22.021)	23.522
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(22.021)	23.522
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	16.871	(6.110)
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	5.150	(17.412)
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	-	269
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	(269)
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 16, y el Anexo I, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2009.

Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 1

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2009

1. Reseña del Fondo

Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 1 (en adelante, "el Fondo") se constituyó, mediante Escritura Pública de fecha 27 de octubre de 2005, al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización y, en lo no contemplado en el mismo, por las reglas contenidas en la Ley 19/1992, de 7 de julio.

El Fondo constituye un patrimonio separado y tiene el carácter de cerrado. La función del Fondo consiste en la adquisición de derechos de crédito derivados de préstamos hipotecarios (garantizados con hipoteca inmobiliaria) y préstamos no hipotecarios (no garantizados o garantizados con garantía personal) concedidos por Banco Santander, S.A. a empresas y autónomos con domicilio en España con el objeto de financiar sus actividades económicas o la adquisición de bienes inmuebles afectos a su actividad, y en la emisión de cinco series de bonos de titulización, por un importe total de 3.100 millones de euros (véase Nota 7). El desembolso de los Derechos de Crédito iniciales, así como el de los bonos de titulización, se produjo el 31 de octubre de 2005, fecha en la que comenzaron a devengarse los ingresos y gastos del Fondo.

El Fondo carece de personalidad jurídica y es gestionado por Santander de Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. (en adelante, "la Sociedad Gestora", entidad integrada en el Grupo Santander). La comisión de administración que se paga a la Sociedad Gestora se calcula como el 0,025% anual del valor de los bonos de titulización pendientes de amortización en la fecha anterior a la de pago de dichos bonos.

La gestión y administración de los Derechos de Crédito corresponden a la sociedad cedente de los mismos, Banco Santander, S.A. (en adelante "el Banco"), obteniendo por dicha gestión una contraprestación trimestral (pagadera los días 4 de febrero, 4 de mayo, 4 de agosto y 4 de noviembre de cada año) de 6.000 euros (Impuesto sobre el Valor Añadido incluido) y 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 dicho margen de intermediación fuese negativo, se repercutirá de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-f. El Banco no asume ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos.

La entidad depositaria de los Derechos de Crédito y de las pólizas de formalización de los préstamos es el Banco.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, 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 2009 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, que han sido formuladas por los Administradores de su Sociedad Gestora, en su reunión celebrada el 31 de marzo de 2010, se encuentran pendientes de aprobación por la Junta

General de Accionistas de dicha Sociedad Gestora. No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

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) y al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 12 y 15). A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2009, 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) Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables

Las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2009 han sido formuladas de acuerdo a lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2008 fueron las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora formularon aplicando la mencionada Circular 2/2009. La Norma Transitoria Segunda de la citada Circular contemplaba que determinadas reglas que regulaban el contenido de las cuentas anuales así como determinados criterios contables se aplicarían por primera vez respecto a las cuentas anuales del ejercicio 2009.

Consecuentemente, la aplicación de la Circular 2/2009 en la elaboración de las cuentas anuales del ejercicio 2009 supone, en su caso, determinados cambios en cuanto a políticas contables, criterios de valoración y contenido de los estados financieros.

A continuación se detallan los principales efectos que dicho aspecto ha supuesto sobre los estados financieros del Fondo:

- Saneamiento, en su caso, de los gastos de constitución con abono a una cuenta transitoria pasiva procediendo a su amortización en el período residual según la normativa anterior.
- Registro en el activo o en el pasivo, en su caso, del valor razonable de los derivados utilizados por el Fondo.
- Utilización, en su caso, del tipo de interés efectivo para la valoración de los activos y pasivos financieros del Fondo, a excepción de los derivados que se valorarán a su valor razonable.
- Registro de las correcciones valorativas que, en su caso, se desprendan de la valoración de los activos financieros del Fondo, de acuerdo con la metodología prevista en la Circular.
- Inclusión de la distribución de activos y pasivos corrientes y no corrientes y la valoración de la permuta, reclasificándose en los correspondientes epígrafes del balance.

De los aspectos indicados anteriormente, el único significativo de cara a reelaborar los estados correspondientes a la conciliación al 1 de enero y al 31 de diciembre de 2008 ha sido la clasificación de la distribución de activos y pasivos corrientes y no corrientes, y de la valoración de la permuta financiera, siendo el resto no significativo. No obstante lo anterior y de acuerdo con los criterios comunicados por el regulador, los estados al 1 de enero de 2008 no incorporan el impacto de la valoración de la permuta financiera, siendo su primera aplicación en los estados al 31 de diciembre de 2008. Consecuentemente, el estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2008 recoge el impacto de la valoración del swap en su totalidad, no siendo relevante dicha excepción en el resto de estados.

Asimismo, la Norma Transitoria Cuarta de la Circular 2/2009 exige que las cuentas anuales del Fondo, correspondientes al ejercicio 2009, incluyan la siguiente información:

Una conciliación del balance al 1 de enero de 2008 entre las cifras publicadas correspondientes al cierre del ejercicio 2007, obtenidas por la aplicación del Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, y las que resulten de aplicar la Circular 2/2009, de acuerdo a la que se han elaborado las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2009.

Una conciliación del balance al 31 de diciembre de 2008 entre las cifras publicadas correspondientes al cierre del ejercicio 2008, obtenidas por la aplicación de la Circular 2/2009, con las excepciones previstas en su Norma Transitoria Segunda, y las que resulten de aplicar el contenido de dicha Circular, sin aplicar las mencionadas excepciones.

Una conciliación de la cuenta de resultados del ejercicio 2008 entre las cifras publicadas correspondientes al ejercicio 2008, obtenidas por la aplicación de la Circular 2/2009, con las excepciones previstas en su Norma Transitoria Segunda, y las que resulten de aplicar el contenido de dicha Circular, sin aplicar las mencionadas excepciones.

Seguidamente se presenta la conciliación de los saldos del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias anteriormente descritos, habiéndose incluido, en cada una de las columnas que se muestran a continuación, la siguiente información:

En la columna "Datos según R.D. 1643/1990" se presentan las distintas partidas de activo y pasivo, valoradas de acuerdo a lo dispuesto en la normativa anteriormente aplicada por el Fondo (Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad) y clasificadas de acuerdo a los criterios contenidos en la Circular 2/2009, aplicados en la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2009.

En la columna "Datos según Circular 2/2009 y NTS" se presentan las distintas partidas de activo, pasivo, ingresos y gastos valoradas de acuerdo a lo dispuesto en la Circular 2/2009, con las excepciones previstas en su Norma Transitoria Segunda, y clasificadas de acuerdo a los criterios contenidos en dicha Circular sin aplicar las mencionadas excepciones.

En la columna "Datos según Circular 2/2009" se presentan las distintas partidas de activo, pasivo, ingresos y gastos, valoradas de acuerdo a lo dispuesto en la Circular 2/2009 y aplicadas en la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2009, y que han sido clasificadas en el balance y en la cuenta de pérdidas de acuerdo a los criterios establecidos en dicha Circular, aplicados en la elaboración de las mencionadas cuentas anuales del Fondo.

En la columna "Diferencias" se muestran los ajustes que ha sido necesario realizar para conciliar los saldos de activo, pasivo, ingresos y gastos, valorados de acuerdo a la normativa anteriormente aplicada por el Fondo (Real Decreto 1643/1990 y Circular 2/2009, con las excepciones previstas en su Norma Transitoria Segunda) con los saldos registrados de acuerdo a la Circular 2/2009, aplicada por el Fondo en la elaboración de sus cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2009.

Balance: Conciliación al 1 de enero de 2008(*)

ACTIVO	Datos Según RD 1643/1990	Diferencias	Datos Según Circular 2/2009
ACTIVO NO CORRIENTE			
Activos financieros a largo plazo	955.238	-	955.238
<i>Valores representativos de deuda</i>	-	-	-
<i>Derechos de crédito</i>	955.238	-	955.238
<i>Derivados</i>	-	-	-
<i>Otros activos financieros</i>	-	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-	-
Otros activos no corrientes	400	(400)	-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	955.638	(400)	955.238
ACTIVO CORRIENTE			
Activos no corrientes mantenidos para la venta	182	-	182
Activos financieros a corto plazo	485.002	-	485.002
<i>Deudores y otras cuentas a cobrar</i>	-	-	-
<i>Valores representativos de deuda</i>	-	-	-
<i>Derechos de crédito</i>	483.396	-	483.396
<i>Derivados</i>	1.606	-	1.606
<i>Otros activos financieros</i>	-	-	-
Ajustes por periodificaciones	105	-	105
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	155.702	-	155.702
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	640.991	-	640.991
TOTAL ACTIVO	1.596.629	(400)	1.596.229

PASIVO	Datos Según RD 1643/1990	Diferencias	Datos Según Circular 2/2009
PASIVO NO CORRIENTE			
Provisiones a largo plazo	-	-	-
Pasivos financieros a largo plazo	1.092.088	-	1.092.088
<i>Obligaciones y otros valores negociables</i>	1.063.512	-	1.063.512
<i>Deudas con entidades de crédito</i>	28.576	-	28.576
<i>Derivados</i>	-	-	-
<i>Otros pasivos financieros</i>	-	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	1.092.088	-	1.092.088
PASIVO CORRIENTE			
Pasivos vinculados con activos no corrientes			
<i>Mantenidos para la venta</i>	-	-	-
Provisiones a corto plazo	-	-	-
Pasivos financieros a corto plazo	493.974	-	493.974
<i>Acreeedores y otras cuentas a pagar</i>	-	-	-
<i>Obligaciones y otros valores negociables</i>	479.932	-	479.932
<i>Deudas con entidades de crédito</i>	14.042	-	14.042
<i>Derivados</i>	-	-	-
<i>Otros pasivos financieros</i>	-	-	-
Ajustes por periodificaciones	10.567	-	10.567
TOTAL PASIVO CORRIENTE	504.541	-	504.541
AJUSTES REPRECUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS			
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-
Coberturas de flujos de efectivo	-	-	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-	-	-
Gastos de constitución en transición	-	(400)	(400)
TOTAL AJUSTES REPRECUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	(400)	(400)
TOTAL PASIVO	1.596.629	(400)	1.596.229

(*) Si bien la norma prevé, e acuerdo con los criterios comunicados por el regulador, dichos estados no incorporan el impacto de la valoración de la permuta financiera, correspondiendo su primera aplicación a los estados al 31 de diciembre de 2008

Balance: Conciliación al 31 de diciembre de 2008

ACTIVO	Datos Según Circular 2/2009 y NTS	Diferencias	Datos Según Circular 2/2009
ACTIVO NO CORRIENTE			
Activos financieros a largo plazo	678.710	-	678.710
<i>Valores representativos de deuda</i>	-	-	-
<i>Derechos de crédito</i>	678.710	-	678.710
<i>Derivados</i>	-	-	-
<i>Otros activos financieros</i>	-	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-	-
Otros activos no corrientes	-	-	-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	678.710	-	678.710
ACTIVO CORRIENTE			
Activos no corrientes mantenidos para la venta	1.074	-	1.074
Activos financieros a corto plazo	288.220	17.412	305.632
<i>Deudores y otras cuentas a cobrar</i>	-	-	-
<i>Valores representativos de deuda</i>	-	-	-
<i>Derechos de crédito</i>	287.787	-	287.787
<i>Derivados</i>	433	17.412	17.845
<i>Otros activos financieros</i>	-	-	-
Ajustes por periodificaciones	104	-	104
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	141.704	-	141.704
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	431.102	17.412	448.514
TOTAL ACTIVO	1.109.812	17.412	1.127.224
PASIVO			
PASIVO NO CORRIENTE			
Provisiones a largo plazo	-	-	-
Pasivos financieros a largo plazo	749.342	-	749.342
<i>Obligaciones y otros valores negociables</i>	720.802	-	720.802
<i>Deudas con entidades de crédito</i>	28.540	-	28.540
<i>Derivados</i>	-	-	-
<i>Otros pasivos financieros</i>	-	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	749.342	-	749.342
PASIVO CORRIENTE			
Pasivos vinculados con activos no corrientes			
Mantenidos para la venta	-	-	-
Provisiones a corto plazo	-	-	-
Pasivos financieros a corto plazo	351.524	-	351.524
<i>Acreedores y otras cuentas a pagar</i>	-	-	-
<i>Obligaciones y otros valores negociables</i>	351.239	-	351.239
<i>Deudas con entidades de crédito</i>	285	-	285
<i>Derivados</i>	-	-	-
<i>Otros pasivos financieros</i>	-	-	-
Ajustes por periodificaciones	8.946	-	8.946
TOTAL PASIVO CORRIENTE	360.470	-	360.470
AJUSTES REPRECUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS			
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-
Coberturas de flujos de efectivo	-	17.412	17.412
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-	-	-
Gastos de constitución en transición	-	-	-
TOTAL AJUSTES REPRECUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	17.412	17.412
TOTAL PASIVO	1.109.812	17.412	1.127.224

Cuenta de pérdidas y ganancias: Conciliación de la cuenta de resultados del ejercicio 2008

Como consecuencia de la no aplicación de las excepciones de la Norma Transitoria Segunda sobre la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 no se deriva ningún importe significativo por lo que dicho estado no difiere del contenido de las cuentas anuales de dicho ejercicio.

e) Comparación de la información

De acuerdo con lo previsto en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, presentan a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo, del estado de ingresos y gastos reconocidos y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2009, las correspondientes al ejercicio anterior, que han sido reelaboradas sin considerar las excepciones previstas en la Norma Transitoria Segunda de la mencionada Circular para la elaboración de las cuentas anuales del ejercicio 2008. Consecuentemente, los datos referidos al ejercicio 2008, que se presentan en las cuentas anuales del ejercicio 2009 adjuntas, no constituyen las cuentas anuales del ejercicio 2008 dado que difieren de los contenidos en las cuentas de dicho ejercicio y se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

f) 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.

g) 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 2008.

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) Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2009, 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 2009, 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:

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 inferior a un año se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

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 asimiladas” 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 un año se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

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 se realizan 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 se realice, 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 de devengo de intereses se interrumpe para todos los instrumentos de deuda calificados individualmente como deteriorados, así como para aquellos para los que se han calculado colectivamente pérdidas por deterioro por tener importes vencidos con una antigüedad superior a 3 meses.

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.

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.

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.

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.

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.

De acuerdo con lo previsto en la normativa contable, 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 normativa relativa a entidades de crédito para la cobertura específica del riesgo de insolvencias del cliente, teniendo en cuenta, en su caso, la garantía asociada a las operaciones.

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 correspondientes a las Entidades Cedentes, 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 asimiladas" 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 las Entidades Cedentes y que 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 diferencian durante la vida de tales transacciones o servicios.
- Los que surgen en la prestación de un servicio que se ejecuta en un acto singular, 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 entre los ingresos y los gastos devengados, que incluyen, entre otros, las pérdidas por deterioro y sus reversiones y cualquier otro rendimiento o retribución, distinto de esta comisión variable a percibir por las Entidades Cedentes, u otro beneficiario, de acuerdo con la documentación constitutiva del Fondo, devengada en el periodo. Se exceptúan de dicha diferencia la propia comisión variable y el gasto por impuesto sobre beneficios, en su caso.

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.

g) 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%.

Asimismo, de acuerdo con lo previsto en la Disposición Transitoria trigésimo primera de la Ley 2/2010, de 1 de marzo, por la que se trasponen determinadas Directivas en el ámbito de la imposición indirecta y se modifica la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes para adaptarla a la normativa comunitaria, se establece que en tanto no se establezcan reglamentariamente las normas relativas a la deducibilidad de las correcciones valorativas por deterioro de valor de los instrumentos de deuda valorados por su coste amortizado que posean los fondos de titulización hipotecaria y los fondos de titulización de activos, se aplicarán los criterios establecidos para las entidades de crédito sobre la deducibilidad de la cobertura específica del riesgo de insolvencia del cliente.

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 2009 y 2008 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 14).

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.

En base a lo anterior y dado que en función de las condiciones previstas en el folleto del Fondo en cuanto a su operativa, se establece que anualmente los ingresos y gastos del Fondo se equilibren durante toda la vida del mismo (véase Nota 1), 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 por impuestos diferidos.

h) Gastos de constitución en transición

De acuerdo con lo previsto en la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009, el Fondo reconoce, en su caso, los importes pendientes de amortizar, según la normativa anterior (R.D. 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad), en el epígrafe "Ajustes por repercusión en balance de ingresos y gastos reconocidos – Gastos de constitución en transición" del pasivo del balance, procediendo a su amortización en el periodo residual.

Según la normativa anterior, el Fondo amortizaba los gastos de constitución linealmente en un periodo máximo de cinco años desde su constitución.

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

j) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

k) Activos no corrientes mantenidos para la venta

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

Con carácter general, los activos clasificados como 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.

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

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

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

4. Derechos de crédito

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió en virtud de la escritura de constitución de fecha 27 de octubre de 2005 integran derechos de crédito procedentes de préstamos concedidos a empresas y autónomos con domicilio en España con el objeto de financiar sus actividades económicas o la adquisición de bienes inmuebles afectos a su actividad. La adquisición se instrumenta mediante certificados de transmisión de hipoteca suscritos por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos en los que tienen su origen.

Los Derechos de Crédito que integran este epígrafe se clasifican en:

1. Derechos de Crédito derivados de préstamos hipotecarios, por un importe inicial de 914.279 miles de euros.
2. Derechos de Crédito derivados de préstamos no hipotecarios, por un importe inicial de 2.185.721 miles de euros.

El movimiento del saldo de este capítulo del activo del balance durante los ejercicios 2009 y 2008 se muestra a continuación:

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos a 1 de enero de 2008	955.238	474.086	1.429.324
Amortizaciones	-	(466.530)	(466.530)
Traspaso a activos dudosos	-	(7.556)	(7.556)
Traspaso a activo corriente	(282.460)	282.460	-
Saldos al 31 de diciembre de 2008 (*)	672.778	282.460	955.238
Amortizaciones	-	(271.515)	(271.515)
Traspaso a activos dudosos	-	(10.945)	(10.945)
Traspaso a activo corriente	(163.503)	163.503	-
Saldos al 31 de diciembre de 2009 (*)	509.275	163.503	672.778

(*) Al 31 de diciembre de 2009 incluye cuotas de principal vencidas y no cobradas con una antigüedad inferior a tres meses por importe de 140 miles de euros (287 miles de euros al 31 de diciembre de 2008).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2009 ha sido del 4,43% (5,26% en el ejercicio 2008). El importe devengado en el ejercicio 2009 por este concepto ha ascendido a 35.937 miles de euros, (62.569 miles de euros en el ejercicio 2008) 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, incluyendo los préstamos dudosos y sin considerar las cuotas de principal vencidas y no cobradas con antigüedad inferior a tres meses, al 31 de diciembre de 2009 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	Total
Derechos de crédito	46.245	45.730	60.624	70.178	207.232	254.205	684.214

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

Al 31 de diciembre de 2009 existían Derechos de Crédito clasificados como “Activos dudosos” por importe de 11.576 miles de euros (5.932 miles de euros al 31 de diciembre de 2008). Estos importes han sido considerados por la Sociedad Gestora como “Activos no corrientes” al desconocer la fecha en la que estos serán recuperados.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante el ejercicio 2009, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito (ningún movimiento durante el ejercicio 2008):

	Miles de Euros
Saldo al inicio del ejercicio	-
Dotación con cargo a resultados	2.750
Saldo al cierre del ejercicio	2.750

Durante el ejercicio 2009 se han producido fallidos por importe de 1.482 miles de euros (1.591 miles de euros en el ejercicio 2008) que se incluyen en el epígrafe “Deterioro de activos financieros (neto) – Deterioro de derechos de crédito” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2010 ascienden a 163.503 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 310.000 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. De acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2010.

5. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Este epígrafe del activo de los balances recoge los bienes adjudicados y recuperados procedentes de Derechos de Crédito deteriorados. El movimiento que se ha producido en su saldo durante los ejercicios 2009 y 2008 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	Miles de Euros
	2009	2008
Coste-		
Saldos inicio del ejercicio	1.074	182
Adiciones	1.609	1.074
Retiros	(1.049)	(182)
Saldos cierre del ejercicio	1.634	1.074
Pérdidas por deterioro de activos-		
Saldos al inicio del ejercicio	-	-
Dotaciones netas con cargo a resultados (*)	(8)	-
Aplicaciones	-	-
Saldos al cierre del ejercicio	(8)	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto	1.626	1.074

(*) Importe incluido en el epígrafe "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las ventas de activos adjudicados llevados a cabo por el fondo, durante el ejercicio 2009, han originando unas pérdidas que ascienden a 168 miles de euros (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2008) que se incluyen en el epígrafe "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corriente en venta" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

A continuación se incluye un detalle de los bienes adjudicados que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2009, sin considerar los gastos de adjudicación asociados a dichos bienes, que ascienden a 144 miles de euros:

Nº Expediente	Fecha de Adjudicación	Miles de Euros	
		Valor Contable de Adjudicación	Valor Razonable (*)
40317	19/05/2009	102	802
40477	30/06/2009	111	215
40513	01/07/2009	217	270
40516	07/07/2009	192	213
40657	30/06/2009	139	191
40676	21/09/2009	245	1.188
40730	15/10/2009	258	545
94143	12/11/2008	60	66
94990	21/03/2009	166	197
Total		1.490	3.687

(*) Valor razonable obtenido como el valor de la tasación realizada por expertos independientes. Las tasaciones han sido realizadas por Intraser, S.A. Las técnicas de valoración utilizadas, de general aceptación, han sido la del valor por comparación y la del valor por actualización de rentas.

Es intención de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo proceder a la venta de los bienes adjudicados en un plazo inferior a un año desde la fecha de su adjudicación.

Los activos adjudicados por el Fondo no son inscritos en el Registro de la Propiedad directamente a favor del Fondo, realizándose la inscripción a favor de la Entidad Cedente de los activos titulizados. Dicha situación ha sido planteada por algunos registradores en cuanto a la no posibilidad de mantener dicha titularidad por una entidad que carece de personalidad jurídica, de acuerdo con el contenido del Reglamento Hipotecario. No obstante, en la mayor parte de las situaciones no se ha planteado dicha problemática dado que en función de la doctrina de la Dirección General de los Registros y del Notariado, se admite la inscripción en determinados supuestos especiales a favor de entidades o patrimonios separados que tampoco tienen personalidad jurídica.

Para solventar dicho aspecto legal, se ha promovido ante el Ministerio de Economía y Hacienda una modificación normativa con el fin de recoger legalmente, de manera expresa, la posibilidad de que los Fondos de Titulización sean titulares de cualesquiera inmuebles y/o derechos que sean percibidos en pago de las deudas relacionadas con sus participaciones hipotecarias o certificados de transmisión hipotecaria, así como la inscripción de los mismos a su favor en los Registros de la Propiedad correspondiente, si bien a la fecha de formulación de estas cuentas está pendiente de aprobación.

No obstante lo anterior, en virtud de los acuerdos de cesión de derechos, beneficios y riesgos, así como control de los activos adjudicados, formalizados entre la entidad adjudicataria que consta como titular en el Registro de la Propiedad (Entidad Cedente) y el Fondo, así como en función de los precedentes legales existentes en cuanto a otro tipo de entidades sin personalidad jurídica con posibilidad de mantener la titularidad registral, dichos activos han sido registrados en el activo del Fondo, estimando los Administradores de la Sociedad Gestora remota cualquier contingencia derivada de dicha situación y siendo cualquier impacto en los estados financieros del Fondo no significativo.

6. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería

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

En virtud del contrato de reinversión a tipo variable garantizado, el Banco garantiza que el saldo de esta cuenta tendrá una rentabilidad anual variable trimestralmente equivalente al tipo Euribor a tres meses durante el trimestre inmediatamente anterior a cada fecha de pago.

Este contrato queda supeditado a que la calificación de la deuda a corto plazo de Banco Santander, S.A. no descienda de la categoría A-1 ó F-1 según la agencia calificadoras S&P Ratings Service y Fitch, respectivamente, según consta en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

El Fondo de Reserva se dotará inicialmente con cargo al Préstamo Subordinado (véase Nota 8). El importe inicial del Fondo de Reserva es de 71.300 miles de euros, equivalente al 2,3% del importe inicial de los Bonos.

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

- (i) El Fondo de Reserva no podrá disminuir hasta que se sitúe en el 2,5% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos.
- (ii) Una vez alcanzado el nivel mencionado en el párrafo anterior, el Fondo de Reserva se mantendrá en dicho porcentaje, hasta que alcance el importe mínimo de 27.900 miles de euros, equivalente al 0,9% del saldo inicial de los Activos.

No obstante, el Nivel Requerido del Fondo de Reserva no se podrá disminuir si concurre alguna de las siguientes circunstancias:

- Que en la Fecha de Pago anterior el Fondo de Reserva no alcanzó el Nivel Requerido;
- Que el porcentaje de Activos morosos a más de noventa (90) días sobre el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos es superior al uno por ciento;
- Que exista Déficit de Amortización;
- Que la Pérdida Neta Acumulada de los Activos fuera superior al 1% del Saldo Inicial de los Activos.

El Fondo de Reserva ascendía a 28.255 miles de euros al 31 de diciembre de 2009 (28.540 miles de euros al 31 de diciembre de 2008), siendo el importe mínimo requerido 27.900 miles de euros al 31 de diciembre de 2009 (27.900 miles de euros al 31 de diciembre de 2008).

Destino:

El Fondo de Reserva se aplicará, en cada Fecha de Pago, al cumplimiento de las obligaciones de pago contenidas en el Orden de Prelación de Pagos o, en su caso, en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

Rentabilidad:

El importe de dicho Fondo de Reserva será abonado en la Cuenta de Tesorería en la Fecha de Desembolso, siendo objeto del Contrato de Reinversión a Tipo de Interés Garantizado de la Cuenta de Tesorería que el fondo mantiene con el Banco.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2009, ha sido del 1,65% anual (4,85% en el ejercicio 2008). El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2009 ha ascendido a 1.499 miles de euros (2.727 miles de euros en el ejercicio 2008), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias. De este importe, 8 miles de euros se encontraban pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2009 (104 miles de euros al 31 de diciembre de 2009) y se incluyen en el epígrafe "Ajustes por periodificaciones – Otros" del activo del balance.

7. Obligaciones y otros valores negociables

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos por un valor total de 3.100.000 miles de euros, integrados por 31.000 Bonos de 100 miles de euros de valor nominal cada uno, divididos en cinco series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A1	Serie A2	Serie B	Serie C	Serie D
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	1.512.800	1.240.000	80.600	96.100	170.500
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100	100
Número de Bonos	15.128	12.400	806	961	1.705
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,02%	Euribor 3m + 0,12%	Euribor 3m + 0,21%	Euribor 3m + 0,29%	Euribor 3m + 0,59%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	4 de febrero, 4 de mayo, 4 de agosto y 4 de noviembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.				
Calificaciones					
Iniciales: S&P	AAA	AAA	AA	A-	BBB
Actuales: S&P	AAA	AAA	AA	A-	BBB
Iniciales: Fitch	AAA	AAA	AA	A+	BBB
Actuales: Fitch	AAA	AAA	A	A+	CCC

El movimiento del saldo de los Bonos durante los ejercicios 2009 y 2008 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros											
	Serie A1		Serie A2		Serie B		Serie C		Serie D		Total	
	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente	Corriente
Saldos al 1 de enero de 2008	-	-	716.312	468.325	80.600	-	96.100	-	170.500	-	1.063.512	468.325
Amortizaciones	-	-	-	(468.325)	-	-	-	-	-	-	-	(468.325)
Trasposos	-	-	(342.710)	342.710	-	-	-	-	-	-	(342.710)	342.710
Saldos al 31 de diciembre de 2008	-	-	373.602	342.710	80.600	-	96.100	-	170.500	-	720.802	342.710
Amortizaciones	-	-	-	(342.710)	-	-	-	-	-	-	-	(342.710)
Trasposos	-	-	(163.503)	163.503	-	-	-	-	-	-	(163.503)	163.503
Saldos al 31 de diciembre de 2009	-	-	210.099	163.503	80.600	-	96.100	-	170.500	-	557.299	163.503

El Fondo terminará de amortizar dichos bonos el 4 de noviembre de 2038. No obstante, la Sociedad Gestora podrá proceder a liquidar de forma anticipada el Fondo y, con ello, los bonos, entre otros, en los siguientes supuestos:

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

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

1. Los fondos disponibles para amortización en cada fecha de pago se destinarán a la amortización de principal de los bonos de la serie A1, hasta su total amortización.
2. Finalizada la amortización de la serie A1 y en ningún caso con anterioridad a la fecha de pago de 4 de mayo de 2007, todos los fondos disponibles para amortización en cada fecha de pago se destinarán a la amortización de principal de los bonos de la serie A2, hasta su total amortización. Si, amortizados todos los bonos de la serie A1 hubiese fondos disponibles para amortización en una fecha de pago anterior al 4 de mayo de 2007, dichos fondos permanecerán en la cuenta de tesorería y, en su caso, en la cuenta de Exceso de Fondos, hasta el 4 de mayo de 2007 sin que puedan destinarse a realizar ningún pago por otro concepto que no sea la amortización de los bonos de la serie A2.
3. Finalizada la amortización de la serie A2, todos los fondos disponibles para amortización en cada fecha de pago se destinarán a la amortización de principal de los bonos de la serie B, hasta su total amortización.
4. Finalizada la amortización de la serie B, todos los fondos disponibles para amortización en cada fecha de pago se destinarán a la amortización de principal de los bonos de la serie C, hasta su total amortización.
5. Finalizada la amortización de la serie C, todos los fondos disponibles para amortización en cada fecha de pago se destinarán a la amortización de principal de los bonos de la serie D, hasta su total amortización.

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

1. Cuando se produzca la liquidación anticipada del Fondo. En este supuesto, los fondos disponibles para amortización se destinarán a prorrata a la amortización de las Series A1 y A2.
2. Cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el principal de los Préstamos con morosidad superior a noventa días fuera superior al 1,5% del principal de los Préstamos que no tengan ninguna cuota pendiente con antigüedad superior a doce meses. En este supuesto, los fondos disponibles para amortización se destinarán a prorrata a la amortización de la serie A1 y la serie A2 o, en cuanto a esta última, si se tratara de una fecha de pago anterior al 4 de mayo de 2007, al depósito de los importes correspondientes en la Cuenta de Tesorería y en su caso en la Cuenta de Exceso de Fondos, según corresponda.

Por último, se procederá a postergar el pago de los intereses de los bonos de la Serie B, C y D respecto a la amortización de los bonos ocupando el lugar inmediatamente posterior en el orden de prelación, cuando en la fecha de determinación precedente a la fecha de pago correspondiente, el saldo vivo acumulado de los Préstamos Fallidos sin tener en cuenta los importes recobrados desde la constitución del Fondo fuera superior al (11%), (9%) y (5%), respectivamente, del importe inicial de los activos y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los bonos de las series A1 y A2 en el caso de los bonos de la serie B; de los bonos de las series A1, A2 y B en el caso de los bonos de la serie C y de los bonos de las series A1, A2, B y C en el caso de los bonos de la serie D, y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

Los Bonos están representados en anotaciones en cuenta y están registrados en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. y cotizan en AIAF Mercado de Renta Fija. Las rentabilidades medias de los bonos durante el ejercicio 2009 han sido las siguientes: 1,77% para la Serie A2, 1,86% para la Serie B, 1,94% para la Serie C y 2,24% para la Serie D (4,85% para la Serie A2, 4,94% para la Serie B, 5,02% para la Serie C y 5,32% para la Serie D). Durante el ejercicio 2009 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 17.281 miles de euros (62.833 miles de euros en el ejercicio 2008) que se incluyen en el epígrafe "Intereses y cargas asimilados – Obligaciones y otros valores negociables" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

8. Deudas con entidades de crédito

En la fecha de desembolso, 31 de octubre de 2005, el Fondo recibió un préstamo subordinado por parte del Banco, por un importe inicial de 72.740 miles de euros.

El préstamo subordinado está destinado a:

1. Financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión de los bonos de titulización.
2. Financiar parcialmente la adquisición de los Derechos de Crédito
3. Dotar un fondo de reserva (el "Fondo de Reserva"), que se aplicará en cada fecha de pago, junto al resto de los fondos disponibles, al cumplimiento de todas las obligaciones de pago o de retención del Fondo (véase Nota 6).

Este préstamo devenga un interés nominal anual equivalente al tipo de interés que resulte de aumentar en un 0,65% el Euribor a tres meses durante el trimestre inmediatamente anterior a cada fecha de pago. El pago de estos intereses está condicionado a que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prolación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prolación de Pagos de Liquidación. Durante el ejercicio 2009 este préstamo ha devengado 661 miles de euros en concepto de intereses (1.894 miles de euros en el ejercicio 2008) que se incluyen en el epígrafe "Intereses y cargas asimilados – Deudas con entidades de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La parte del Préstamo Subordinado que se destine a financiar los gastos de constitución del Fondo y la parte que se destine a financiar los gastos de emisión de los Bonos, se irán amortizando trimestralmente, a medida que se vayan amortizando dichos gastos, durante los tres (3) primeros años desde la constitución del Fondo y la

emisión de los Bonos. La parte del Préstamo Subordinado destinada a financiar parcialmente la adquisición de los Activos se amortizará en la última Fecha de Pago del Fondo y en cualquier caso antes de la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo. El resto del principal del Préstamo Subordinado se amortizará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia existente entre los importes de los saldos requeridos del Fondo de Reserva en las Fechas de Determinación anterior y en curso. Todo ello, siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente de acuerdo con el orden de prelación de pagos.

Durante el ejercicio 2009 se han producido amortizaciones del préstamo subordinado por importe de 36 miles de euros (13.691 miles de euros en el ejercicio 2008).

9. Ajustes por periodificaciones de pasivo

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	Miles de euros	
	2009	2008
Comisiones	3.849	8.942
Sociedad Gestora	36	49
Administrador	10	4
Agente financiero	-	-
Variable – realizada	6.358	8.889
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(2.555)	-
Otras comisiones	-	-
Otros	4	4
	3.853	8.946

(*) Repercusión de la parte correspondiente del margen de intermediación negativo obtenido por el Fondo en el ejercicio 2009.

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

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

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

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión de gestión, que se devengará y liquidará trimestralmente por periodos vencidos en cada fecha de pago, igual a un importe correspondiente al 0,025% anual calculado sobre el saldo de bonos de titulización pendientes de amortización en la fecha anterior a la de pago de dichos bonos, con un mínimo de 70 miles de euros y un máximo de 775 miles de euros anuales.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

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

10. Acreedores y otras cuentas a pagar

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	Miles de euros	
	2009	2008
Saldo acreedores Entidad Cedente	6	-
	6	-

El saldo de la cuenta “Saldos acreedores Entidad Cedente” del detalle anterior recoge el importe transitorio de efectivo adelantado por la Entidad Cedente al Fondo durante el ejercicio 2009 (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2008).

11. Gastos de constitución en transición

El saldo de este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe pendiente de amortización, al cierre de los ejercicios 2009 y 2008, de los gastos de constitución del Fondo (véase Nota 3-h). El movimiento que se ha producido en su saldo, durante dichos ejercicios, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2009	2008
Saldos al inicio del ejercicio	-	400
Amortizaciones (*)	-	(269)
Otros movimientos (**)	-	(131)
Saldos al cierre del ejercicio	-	-

(*) Este importe se incluye en el saldo del epígrafe “Otros gastos de explotación – Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos” de la cuenta de pérdidas y ganancias (Nota 12).

(**) En abril de 2008, el Fondo procedió a la regularización de los gastos de establecimiento estimados inicialmente por la Sociedad Gestora, resultando un ajuste de 131 miles de euros, registrado con cargo al préstamo subordinado.

12. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe, neto de su correspondiente efecto fiscal, de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Su movimiento, durante los ejercicios 2009 y 2008, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2009	2008
Saldos al inicio del ejercicio	17.412	(400)
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición (véase Nota 11)	-	400
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 15)	(5.150)	17.412
Saldos al cierre del ejercicio	12.262	17.412

13. 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 5 miles de euros satisfechos por el Fondo en concepto de auditoría de sus cuentas anuales del ejercicio 2009 (4 miles de euros en el ejercicio 2008), único servicio prestado por dicho auditor.

14. Situación fiscal

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

Según se indica en la Nota 3-g, en los ejercicios 2009 y 2008 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

15. Derivados de cobertura

El Fondo formalizó un contrato de permuta financiera de intereses con Banco Santander, S.A., en virtud del cual, dicho banco paga al Fondo la cantidad que se obtenga de aplicar al nocional establecido para el banco, el tipo de interés anual que resulte de sumar al tipo medio ponderado de los bonos más un margen del 0,65% y el Fondo paga al banco la cantidad que se obtenga de aplicar al nocional establecido para el Fondo el interés que resulte de dividir los intereses percibidos por los derechos de crédito entre el nocional establecido para el Fondo. El nocional establecido para el Fondo será el saldo medio de los derechos de crédito que no estén en situación de morosidad de más de noventa días durante el periodo anterior a la fecha del pago. El nocional para el Banco será el mayor entre: el nocional establecido para el Fondo y el nocional ajustado al rendimiento de los derechos de crédito. El resultado neto de este contrato en el ejercicio 2009 ha sido un gasto para el Fondo de 16.871 miles de euros (6.110 miles de euros de ingreso en el ejercicio 2008).

A continuación se presenta un desglose, por tipos de riesgos cubiertos, del valor razonable de los derivados designados como de cobertura contable, al 31 de diciembre de 2009 y 2008:

	Miles de euros	
	2009	2008
Coberturas de flujos de efectivo <i>De los que: Reconocidos directamente en el balance” (Nota 12)</i>	12.262	17.412
	12.262	17.412

16. Gestión del riesgo

Durante el ejercicio 2009, marcado por la inestabilidad e incertidumbre derivadas de la crisis económica y financiera global, la gestión del riesgo se ha mostrado como un aspecto clave, y con ello la necesidad del

análisis y cuantificación de la sensibilidad de los componentes del riesgo, tanto desde una perspectiva macroeconómica como ante variaciones en características de las carteras titulizadas. De igual modo, los mayores requerimientos de información y transparencia a los mercados y los últimos desarrollos normativos han anticipado la necesidad de disponer de sistemas de gestión de información que permitan analizar y anticipar cualquier problemática en relación con la calidad de las carteras. Para ello, se persigue un objetivo de seguimiento del ratio de morosidad de los activos titulizados.

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

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

1. Riesgo de Crédito

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

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

2. Riesgo de liquidez

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

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

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

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

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

4. Riesgo de Concentración

Tal y como se detalla en el Folleto informativo, el Fondo no tiene riesgos por las siguientes concentraciones: volumen de créditos, mezcla de créditos, antigüedad de los créditos, concentración geográfica, económica, saldo vivo de deudor, etc. Por lo tanto, el Fondo no presenta riesgo de concentración, no asumiendo riesgos por este concepto.

Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 1

Informe de Gestión del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2009

A) EVOLUCIÓN DEL FONDO

1.- DERECHOS DE CRÉDITO (DC's)

DERECHOS DE CRÉDITO	A LA EMISIÓN	SITUACIÓN ACTUAL
Número de préstamos:	17.153	4.876
Saldo pendiente de amortizar DC's:	3.100.000.059,47	684.214.367,09
Importes unitarios DC'S vivos:	180.726,41	140.322,88
Tipo de interés:	3,04 %	2,83%

1.1. Movimientos de la cartera

El movimiento de la cartera de Derechos de Crédito es el siguiente:

AÑO	TASA ANUALIZADA DESDE CONSTITUCION
2005	6,54%
2006	6,08%
2007	5,24%
2008	6,91%
2009	7,65%

1.2. Morosidad

MOROSIDAD POR TRAMOS	
Principal de morosidad < 30 días	197.121,56 €
Intereses de morosidad < 30 días	28.125,43 €
Saldo Morosidad < 30 días	6.587.559,33 €
Número derechos de crédito < 30 días	78
% sobre Derechos de Crédito	0,97%
Principal de morosidad entre 30 y 60 días	123.235,87 €
Intereses de morosidad entre 30 y 60 días	25.609,66 €
Saldo Morosidad entre 30 y 60 días	5.929.198,32 €
Número derechos de crédito entre 30 y 60 días	60
% sobre Derechos de Crédito	0,87%
Principal de morosidad entre 60 y 90 días	134.172,71 €
Intereses de morosidad entre 60 y 90 días	17.486,92 €
Saldo Morosidad entre 60 y 90 días	4.211.269,65 €
Número derechos de crédito entre 60 y 90 días	54
% sobre Derechos de Crédito	0,62%
Principal de morosidad entre 90 y 180 días	84.621,13 €
Intereses de morosidad entre 90 y 180 días	16.142,91 €
Saldo Morosidad entre 90 y 180 días	1.047.398,41 €
Número derechos de crédito entre 90 y 180 días	23
% sobre Derechos de Crédito	0,15%

Principal de morosidad de 180 a 365 días	104.372,57 €
Intereses de morosidad de 180 a 365 días	10.318,89 €
Saldo Morosidad de 180 a 365 días	7.347.508,22 €
Número derechos de crédito de 180 a 365 días	8
% sobre Derechos de Crédito	1,08%
Principal de morosidad > 365 días	0,00 €
Intereses de morosidad > 365 días	0,00 €
Saldo Morosidad > 365 días	0,00 €
Número derechos de crédito > 365 días	0
% sobre Derechos de Crédito	0,00%

1.3. Estados de la cartera de Derechos de Crédito al 31 de diciembre de 2009 según características representativas.

LISTADO ESTADISTICO DE TIPO DE INTERÉS ACTUAL					
Intervalo		Saldos vivos		Préstamos	
(%)		(miles de euros)	%	nº	%
1,00	1,49	698	0,10	816	17,46
1,50	1,99	88.947	13,18	377	8,07
2,00	2,49	96.162	14,25	781	16,71
2,50	2,99	142.774	21,16	644	13,78
3,00	3,49	122.476	18,15	489	10,46
3,50	3,99	67.358	9,98	223	4,77
4,00	4,49	20.747	3,07	306	6,55
4,50	4,99	45.468	6,74	201	4,30
5,00	5,49	25.306	3,75	181	3,87
5,50	5,99	21.063	3,12	180	3,85
6,00	6,49	31.841	4,72	149	3,19
6,50	6,99	9.603	1,42	89	1,90
	>7	2.271	0,34	76	1,63
Totales:		674.714	100	4.674	100

Tipo interés ponderado: 2,83%

Principal pendiente /valor de tasación

LISTADO ESTADÍSTICO PRINCIPAL PENDIENTE/VALOR DE TASACION					
Intervalo		Saldos vivos		Préstamos	
(%)		(miles de euros)	%	nº	%
0	40,00	35.422	7,84	342	13,58
40,00	60,00	209.169	46,32	932	37,00
60,00	80,00	186.755	41,36	1.135	45,06
	> 80,00	10.200	2,26	110	4,37
Totales:		451.546	100	2.519	100

L.T.V. MEDIO PONDERADO 60,63%

Plazo residual

LISTADO ESTADÍSTICO PLAZOS RESIDUALES					
Intervalo		Saldos vivos		Préstamos	
(%)		(miles de euros)	%	nº	%
Inferior a 1 año		36.380	5,39	1.349	28,86
Entre 1 y 2 años		45.730	6,78	375	8,02
Entre 2 y 3 años		60.624	8,99	383	8,19
Entre 3 y 5 años		70.178	10,40	271	5,80
Entre 5 y 10 años		207.232	30,71	607	12,99
Superior a 10 años		254.570	37,73	1.689	36,14
Totales:		674.714	100	4.674	100

Distribución Geográfica

DISTRIBUCIÓN DEL PRINCIPAL PENDIENTE EN FUNCIÓN DE LA DISTRIBUCION POR COMUNIDADES AUTONOMAS				
Intervalo	Saldos vivos		Préstamos	
	(miles de euros)	%	Nº	%
ANDALUCIA	89.578	13,28	833	17,82
ARANGON	17.923	2,66	76	1,63
ASTURIAS	379	0,06	8	0,17
BALEARES	12.619	1,87	113	2,42
CANARIAS	65.329	9,68	485	10,38
CANTABRIA	2.199	0,33	22	0,47
CASTILLA-LEON	8.592	1,27	123	2,63
CASTILLA -LA MANCHA	16.886	2,50	177	3,79
CATALUÑA	115.143	17,07	827	17,69
CEUTA	549	0,08	4	0,09
EXTREMADURA	4.060	0,60	80	1,71
GALICIA	4.062	0,60	24	0,51
MADRID	156.180	23,15	651	13,93
MELILLA	354	0,05	9	0,19
MURCIA	12.419	1,84	177	3,79
NAVARRA	11.410	1,69	46	0,98
LA RIOJA	2.458	0,36	28	0,60
COMUNIDAD VALENCIANA	65.874	9,76	531	11,36
PAIS VASCO	88.691	13,14	460	9,84
TOTALES:	674.714	100	4.674	100

1.4. Tasa de amortización anticipada

Movimiento de la cartera de activos titulizados / Tasa de amortización anticipada	Importes en miles
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	204.446
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	72.563,24
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	2.415.785,69
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo	
Importe pendiente cierre del periodo	684.214
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo	2,50

2.- BONOS DE TITULIZACION DE ACTIVOS (B.T.A.'S)

El importe total de los Bonos que se emiten es de TRES MIL CIENTO MILLONES DE EUROS (3.100.000.000 €), asegurado en su totalidad y representados por treinta y un mil (31.000) Bonos de CIENTO MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno de ellos, distribuidos en cinco (5) Series de Bonos (A1, A2, B, C y D), correspondiendo a cada una de ellas el siguiente importe nominal total:

Serie A1: con un importe nominal total de MIL QUINIENTOS DOCE MILLONES OCHOCIENTOS MIL EUROS (1.512.800.000 €), está constituida por quince mil ciento veintiocho (15.128) Bonos de CIENTO MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno;

Serie A2: con un importe nominal total de MIL DOSCIENTOS CUARENTA MILLONES DE EUROS (1.240.000.000 €), está constituida por doce mil cuatrocientos (12.400) Bonos de CIENTO MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno;

Serie B: con un importe nominal total de OCHENTA MILLONES SEISCIENTOS MIL EUROS (80.600.000 €), está constituida por ochocientos seis (806) Bonos de CIENTO MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno;

Serie C: con un importe nominal total de NOVENTA Y SEIS MILLONES CIENTO MIL EUROS (96.100.000 €), está constituida por novecientos sesenta y un (961) Bonos de CIENTO MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno; y

Serie D: con un importe nominal total DE CIENTO SETENTA MILLONES QUINIENTOS MIL EUROS (170.500.000 €), está constituida por mil setecientos cinco (1.705) Bonos de CIENTO MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno.

La vida media de los Bonos de la Serie A1 es de 0,80 años, la de los Bonos de la Serie A2 de 3,23 años, la de los Bonos de la Serie B de 6,64 años, la de los Bonos de la Serie C 7,02 y la de los Bonos de la Serie D 7,02.

Los mencionados Bonos se encuentran sometidos a un tipo de interés variable trimestralmente, en base a EURIBOR a tres meses, más un margen del 0,02% para los Bonos de la Serie A 1, del 0,12% para los Bonos de la Serie A 2, del 0,21% para los Bonos de la Serie B, del 0,29 % para la Serie C y del 0,59 % para la Serie D, todo ello de conformidad con lo previsto en el citado Folleto. Siendo de aplicación durante el ejercicio 2009 los siguientes tipos de interés:

BONOS	PERIODO		PERIODO		PERIODO		PERIODO		PERIODO	
	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE
	04/11/08 – 04/02/09		04/02/09-04/05/09		04/05/09-04/08/09		04/08/09-04/11/09		04/11/09-04/02/2010	
SERIE A1	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
SERIE A2	4,880%	4,969%	2,197%	2,215%	1,485%	1,493%	1,013%	1,017%	0,842%	0,845%
SERIE B	4,970%	5,063%	2,287%	2,307%	1,575%	1,584%	1,103%	1,108%	0,932%	0,935%
SERIE C	5,050%	5,146%	2,367%	2,388%	1,655%	1,665%	1,183%	1,188%	1,012%	1,016%
SERIE D	5,350%	5,457%	2,667%	2,694%	1,955%	1,969%	1,483%	1,491%	1,312%	1,318%

EL SIGUIENTE CUADRO MUESTRA LOS INTERESES Y AMORTIZACION PAGADOS EN CADA FECHA DE PAGO A CADA SERIE DE BONOS

	04-02-09		04/05/09		04/08/09		04/11/09	
	INTERESES	AMORTIZACION	INTERESES	AMORTIZACION	INTERESES	AMORTIZACION	INTERESES	AMORTIZACION
SERIE A1	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----
SERIE A2	8.933.205,49	121.861.000,00	3.228.743,64	88.743.452,00	1.919.159,83	80.710.608,00	1.100.222,42	51.395.148,00
SERIE B	1.023.709,56	0,00	455.710,16	0,00	324.415,00	0,00	227.193,49	0,00
SERIE C	1.240.223,89	0,00	562.353,18	0,00	406.449,61	0,00	290.531,66	0,00
SERIE D	2.331.113,89	0,00	1.124.177,54	0,00	851.836,94	0,00	646.176,06	0,00

LAS CALIFICACIONES DE CADA UNA DE LAS SERIES DE LOS BONOS A 31 DE DICIEMBRE SON:

RIE (ISIN)	DENOMINACIÓN SERIE	CALIFICACIÓN				
		FECHA ÚLTIMO CAMBIO DE CALIFICACION CREDITICIA	AGENCIA DE CALIFICACIÓN	SITUACIÓN ACTUAL	SITUACIÓN CIERRE ANUAL ANTERIOR	SITUACIÓN INICIAL
S0382041004	Serie A1	29 DE OCTUBRE DE 2009	FITCH - S&P	AAA/AAA		AAA/AAA
S0382041012	Serie A2	29 DE OCTUBRE DE 2009	FITCH - S&P	AAA/AAA		AAA/AAA
S0382041020	Serie B	29 DE OCTUBRE DE 2009	FITCH - S&P	AA+/AA		AA+/AA
S0382041038	Serie C	29 DE OCTUBRE DE 2009	FITCH - S&P	A+/A-		A+/A-
S0382041046	Serie D	29 DE OCTUBRE DE 2009	FITCH - S&P	CCC/BBB		BBB/BBB

VALORES EMITIDOS POR EL FONDO

SERIES PRELACIÓN CÓDIGO ISIN	Nº BONOS	NOMINAL EN CIRCULACIÓN			
		-	Inicial	Actual	%Act/In
B.T.A'S SERIE A1 ES0382041004	15.128	Nominal Unitario	100.000,00	0,00	
		Nominal Total	1.512.800.000,00	0,00	0,00 %
B.T.A'S SERIE A2 ES0382041012	12.400	Nominal Unitario	100.000,00	30.129,17	
		Nominal Total	1.240.000.000,00	373.601.708,00	30,13 %
B.T.A'S SERIE B ES0382041020	806	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	80.600.000,00	80.600.000,00	100,00 %
B.T.A'S SERIE C ES0382041038	961	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	96.100.000,00	96.100.000,00	100,00 %
B.T.A'S SERIE D ES0382041046	1.705	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	170.500.000,00	170.500.000,00	100,00 %

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

Debido al mal comportamiento del activo del Fondo (aumento de morosidad, fallidos), no ha habido ingresos suficientes para dotar el Fondo de Reserva en los importes establecidos en el folleto.

C) MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS.

Los principales riesgos a los que está sometido el Fondo son de dos tipos: riesgo de liquidez y riesgo de tipo de interés.

En relación al riesgo de liquidez, en la Fecha de Desembolso el Fondo recibió un préstamo de la entidad emisora por un importe de 72.740.000 euros destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo, a financiar los gastos de emisión de los Bonos, a financiar parcialmente la adquisición de los Derechos de Crédito y a dotar inicialmente el Fondo de Reserva. Dicho préstamo se desembolsó en la primera Fecha de Pago del Fondo.

El Fondo dispone de un Fondo de Reserva, destinado a atender determinadas obligaciones del Fondo en caso de insuficiencia de Recursos Disponibles. En cada momento, el Importe Máximo del Fondo de Reserva será la menor de las siguientes cantidades: (i) 0,90% del saldo Inicial de los Derechos de Crédito euros ó (ii) el 2,5% del saldo nominal pendiente de los Derechos de Crédito.

Respecto al riesgo de tipo de interés, el contrato de permuta financiera suscrito por el Fondo tiene carácter de cobertura del riesgo anteriormente citado al que está expuesto la estructura del Fondo. Los resultados obtenidos de este contrato se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias de manera simétrica a los resultados obtenidos por los elementos cubiertos.

Suscrito con Banco Santander, contrato de permuta financiera de tipos de intereses variables (el "Contrato de Permuta de Intereses" o la "Permuta de Intereses") conforme al modelo ISDA 1992, cuyas características más relevantes se describen a continuación.

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

El tipo de interés a pagar por Banco Santander (Parte B), el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para el Período de Devengo de Interés en curso, más (ii) el margen medio de las Series A1,A2, B, C y D ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de Pago de cada Serie durante el Período de Devengo de Interés en curso, y más (iii) un 0,65%. El nomenclador del contrato de permuta financiera será para cada período de liquidación la media diaria durante el período de liquidación de la Parte A inmediatamente anterior del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

Al 31 de diciembre de 2009 existían intereses devengados no vencidos por el contrato de permuta financiera por importe de 1.867.002,42 y 3.594.149,15 miles de euros, a cobrar y a pagar respectivamente, registrados en los epígrafes de "Ajustes por periodificaciones".

D) PERSPECTIVAS DE FUTURO.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Derechos de Crédito que agrupa. Así mismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Legal (04 de noviembre de 2038).

No se esperan cambios de tendencias significativos. Las perspectivas de recuperación están condicionadas a la evolución futura de la economía del país.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2009 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Derechos de Crédito:

% TACP	6	8	10
Vida Media Serie A1	---	---	---
Amortización Final	---	---	---
Vida Media Serie A2	1,35	1,26	1,19
Amortización Final	04/02/2013	04/11/2012	04/08/2012
Vida Media Serie B	3,72	3,44	3,18
Amortización Final	04/11/2013	04/08/2013	04/05/2013
Vida Media Serie C	4,00	3,75	3,50
Amortización Final	04/11/2013	04/08/2013	04/05/2013
Vida Media Serie D	4,00	3,75	3,50
Amortización Final	04/11/2013	04/08/2013	04/05/2013

Anexo I

FONDO DE UTILIZACION DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS I Denominación del fondo: 0 Denominación de la gestora: Santander de Utilización S.G.F.T., S.A. Estados agregados: fase Periodo: Segundo Semestre Unidades contables de los activos utilizados:		S.05.
---	--	-------

INFORMACION RELATIVA A LOS ACTIVOS CENDOS AL FONDO DE UTILIZACION

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

CUADRO A Inventario de activos utilizados	Situación actual xxx/xxxx		Situación cierre anual anterior xxx/xxxx		Situación inicial xxx/xxxx	
	Nº de activos vivos	Importe	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)
Préstamos hipotecarios	0001		0001		0121	
Certificados de transmisión hipotecaria	0002		0001		0121	
Préstamos hipotecarios	0003		0002		0122	
Cédulas hipotecarias	0004		0003		0123	
Préstamos a promotores	0005		0004		0124	
Préstamos a PYMES	0006		0006		0126	
Préstamos a empresas	0008		0007		0127	
Préstamos a particulares	0009	684.214.000	0007	7.702.000	0127	3.100.000.000
Cédulas de valores	0010		0008		0128	
Cédulas de tenencia	0011		0009		0129	
Bonos de tesorería	0012		0070		0130	
Deuda subordinada	0014		0071		0131	
Cédulos AAPP	0013		0072		0132	
Préstamos consumo	0014		0073		0133	
Préstamos automoción	0015		0074		0134	
Préstamos financiero	0019		0075		0135	
Préstamos de consumo	0018		0076		0136	
Derechos de crédito (tauras)	0019		0077		0137	
Bonos de utilización	0020		0078		0138	
Otros	0021		0079		0139	
Total		684.214.000		7.702.000		3.100.000.000

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

999

Cuadro de texto libre

CUADRO B	Situación actual xxx/xxxx		Situación cierre anual anterior xxx/xxxx	
Importe de la cartera de activos utilizados / Tasa de amortización anticipada	0201		0201	
Amortización ordinaria (importe de cierre anual anterior)	0201		0201	
Amortización extraordinaria	0202		0202	
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0203		0203	
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0204		0204	
Importe pendiente sobre el periodo (2)				
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo	0205		0205	

(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

CUERPO	Código	Nº de activos		Importe Impagados		Principal pendiente no vencido		Deuda Total		
		Activos	Activos	Principales	Intereses ordinarios	Principales	Intereses ordinarios			
Hasta 1 mes	0700	244	0730	301,000	0720	72,000	0730	26,307,000	0750	26,770,000
De 1 a 2 meses	0701	60	0712	126,000	0721	22,000	0731	148,000	0741	5,951,000
De 2 a 3 meses	0702	55	0713	162,000	0722	35,000	0732	197,000	0742	4,254,000
De 3 a 6 meses	0703	22	0714	111,000	0723	13,000	0733	124,000	0743	1,053,000
De 6 a 12 meses	0704	204	0715	9,867,000	0724	26,000	0734	9,893,000	0744	9,867,000
De 12 a 18 meses	0705	1	0716	225,000	0725	9,000	0735	234,000	0745	234,000
De 18 meses a 2 años	0706	1	0717	3,000	0726	0	0736	3,000	0746	256,000
De 2 a 3 años	0707	0	0718	0	0727	0	0737	0	0747	0
Más de 3 años	0708	599	0719	10,857,000	0728	177,000	0738	11,034,000	0748	50,958,000
Total				12,683,000	0729	249,000	0739	12,932,000	0749	120,000

(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 día de inicio e incluido el final (p.e. De 1 a 2 meses, esto es: superior a 1 mes y menor o igual a 2 meses).

Impagados con garantía real (2)	Código	Nº de activos		Importe Impagados		Principal pendiente no vencido		Deuda Total	Valor garantía (3)	% Deuda / v. tasación
		Activos	Activos	Principales	Intereses ordinarios	Principales	Intereses ordinarios			
Hasta 1 mes	0700	139	0730	126,000	0720	18,000	0730	26,650,000	66,115,000	41,00
De 1 a 2 meses	0701	32	0712	62,000	0721	6,000	0731	68,000	5,946,000	54,08
De 2 a 3 meses	0702	28	0713	38,000	0722	2,000	0732	40,000	3,370,000	59,14
De 3 a 6 meses	0703	6	0714	31,000	0723	11,000	0733	42,000	893,000	48,80
De 6 a 12 meses	0704	3	0715	16,000	0724	14,000	0734	30,000	851,000	63,75
De 12 a 18 meses	0705	48	0716	6,824,000	0725	0	0735	6,824,000	387,000	63,94
De 18 meses a 2 años	0706	0	0717	0	0726	0	0736	0	6,824,000	0,00
De 2 a 3 años	0707	0	0718	0	0727	0	0737	0	0	0,00
Más de 3 años	0708	255	0719	7,062,000	0728	130,000	0738	7,222,000	42,562,000	54,27
Total				12,683,000	0729	249,000	0739	12,932,000	120,000	0,00

(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 día de inicio e incluido el final (p.e. De 1 a 2 meses, esto 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 plomadas etc) a el valor de las mismas se ha considerado en el momento inicial del Fondo.

Categoría	Situación actual xxx/xx/xx		Situación cierre anual anterior xxx/xx/xx		Situación cierre anual anterior xxx/xx/xx		Situación cierre anual anterior xxx/xx/xx		Situación inicio xxx/xx/xx		Situación inicio xxx/xx/xx	
	Tasa de activos dudosos	Tasa de recuperación	Tasa de activos dudosos	Tasa de recuperación	Tasa de activos dudosos	Tasa de recuperación	Tasa de activos dudosos	Tasa de recuperación	Tasa de activos dudosos	Tasa de recuperación	Tasa de activos dudosos	Tasa de recuperación
Participaciones inmobiliarias	0.883	0.984	0.822	0.941	0.658	0.978	0.654	0.978	0.331	0.331	0.48	0.48
Créditos de transmisión de hipoteca	0.851	0.887	0.823	0.941	0.659	0.941	0.654	0.941	0.331	0.331	0.49	0.49
Préstamos hipotecarios	0.852	0.870	0.824	0.942	0.660	0.942	0.656	0.942	0.332	0.332	0.50	0.50
Cédulas Hipotecarias	0.853	0.889	0.825	0.943	0.661	0.943	0.657	0.943	0.333	0.333	0.51	0.51
Préstamos a promotores	0.854	0.872	0.826	0.944	0.662	0.944	0.658	0.944	0.334	0.334	0.52	0.52
Préstamos a PHMS	0.855	0.873	0.827	0.945	0.663	0.945	0.659	0.945	0.335	0.335	0.53	0.53
Préstamos a inmobiliarias	0.856	0.874	0.828	0.946	0.664	0.946	0.660	0.946	0.336	0.336	0.54	0.54
Préstamos Corporativos	0.857	0.875	0.829	0.947	0.665	0.947	0.661	0.947	0.337	0.337	0.55	0.55
Bonos de Tesorería	0.858	0.876	0.830	0.948	0.666	0.948	0.662	0.948	0.338	0.338	0.56	0.56
Créditos AAPP	0.859	0.877	0.831	0.949	0.667	0.949	0.663	0.949	0.339	0.339	0.57	0.57
Préstamos Orçamento	0.860	0.878	0.832	0.950	0.668	0.950	0.664	0.950	0.340	0.340	0.58	0.58
Préstamos automoción	0.861	0.879	0.833	0.951	0.669	0.951	0.665	0.951	0.341	0.341	0.59	0.59
Cuentas arrendamiento financiero	0.862	0.880	0.834	0.952	0.670	0.952	0.666	0.952	0.342	0.342	0.60	0.60
Cuentas de ahorro	0.863	0.881	0.835	0.953	0.671	0.953	0.667	0.953	0.343	0.343	0.61	0.61
Derechos de crédito trauers	0.864	0.882	0.836	0.954	0.672	0.954	0.668	0.954	0.344	0.344	0.62	0.62
Bonos de financiación	0.865	0.883	0.837	0.955	0.673	0.955	0.669	0.955	0.345	0.345	0.63	0.63
Otros	0.866	0.884	0.838	0.956	0.674	0.956	0.670	0.956	0.346	0.346	0.64	0.64
(1) Esas ratios se refieren exclusivamente a la cartera de activos creditos al Fondo (presentados en el balance en la partida de 'derechos de crédito')	0.867	0.885	0.839	0.957	0.675	0.957	0.671	0.957	0.347	0.347	0.65	0.65

(A) Determinada por el cociente entre el importe de principal pendiente de reembolso de los activos clasificados como dudosos y el resultado de morar al importe de principal pendiente de reembolso del total de la cartera. La clasificación como dudosos se realiza con arreglo a lo previsto en las Normas 13ª y 23ª reguladas en el artículo 5.4).

(B) Determinada por el cociente entre el importe de principal pendiente de reembolso de los activos clasificados como fallidos y el resultado de morar al importe de principal pendiente de reembolso del total de la cartera. Se considera la definición de fallidos recogida en la Circular (no necesariamente coincidente con la definición de la escritura o folio).

(C) Determinada por el cociente entre la día 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 los activos clasificados como fallidos antes de las recuperaciones.

Categoría	Situación actual xxx/xx/xx		Situación cierre anual anterior xxx/xx/xx		Situación cierre anual anterior xxx/xx/xx		Situación inicio xxx/xx/xx	
	Nº de activos dudosos	Importe pendiente	Nº de activos dudosos	Importe pendiente	Nº de activos dudosos	Importe pendiente	Nº de activos dudosos	Importe pendiente
Entre 1 y 2 años	3301	3757,331	3302	4067,331	3303	4466,331	3304	2366,351
Entre 2 y 3 años	3302	3887,332	3303	4067,332	3304	4067,332	3305	2793,352
Entre 3 y 5 años	3303	2717,333	3304	6077,334	3305	6077,334	3306	5400,353
Entre 5 y 10 años	3304	6077,334	3305	4689,335	3306	2032,335	3307	1577,354
Superior a 10 años	3305	4689,335	3306	8628,336	3307	7702,336	3308	3345,355
Total	13307	20321,336	13308	20321,336	13309	20321,336	13310	17133,356
(1) Las abreviadas se entienden excluidas el inco del mismo y incluido el final (p.e. Entre 1 y 2 años: superior a 1 año y menor o igual a 2 años)	3307	8381	3308	8628	3309	8327	3310	7723

Categoría	Situación actual xxx/xx/xx		Situación cierre anual anterior xxx/xx/xx	
	Nº de activos dudosos	Importe pendiente	Nº de activos dudosos	Importe pendiente
Antigüedad media ponderada	0.630	4,78	0.632	3,78
Situación inicio xxx/xx/xx	0.631	0	0.631	0

S.05.2

Denominación del Fondo: **EMPRESAS 1**
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora:
 Estados agregados:
 Período:

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

CUADRO A

SERIE (ISIN)	DENOMINACIÓN SERIE	SITUACIÓN ACTUAL				SITUACIÓN INICIAL			
		Nº PASIVOS EMITIDOS	NOMINAL UNITARIO	IMPORTE PENDIENTE	VIDA MEDIA DE LOS PASIVOS	Nº PASIVOS EMITIDOS	NOMINAL UNITARIO	IMPORTE PENDIENTE	VIDA MEDIA DE LOS PASIVOS
ES 0382041004	Serie A1	0	0	0	0,00	15.128	100	1.512.800	0,80
ES 0382041012	Serie A2	12.400	30	373.602	1,26	12.400	100	1.240.000	3,23
ES 0382041020	Serie B	806	100	80.600	3,44	806	100	80.600	6,64
ES 0382041038	Serie C	961	100	96.100	3,75	961	100	96.100	7,02
ES 0382041046	Serie D	1705	100	170.500	3,75	1.705	100	170.500	7,02

CUADRO B

SERIE (ISIN)	DENOMINACIÓN	GRADO	ÍNDICE DE	MARGEN	TIPO	BASE DE	DÍAS	INTERESES	IMPORTE PENDIENTE	
									PRINCIPAL	PRINCIPAL
ES 0382041004	Serie A1	NS	EUR 3 MES	0,02%	0,74%	-	-	-	0	0
ES 0382041012	Serie A2	NS	EUR 3 MES	0,12%	0,84%	A360	57	498	373.602	0
ES 0382041020	Serie B	S	EUR 3 MES	0,21%	0,93%	A360	57	119	80.600	0
ES 0382041038	Serie C	S	EUR 3 MES	0,29%	1,01%	A360	57	154	96.100	0
ES 0382041046	Serie D	S	EUR 3 MES	0,59%	1,31%	A360	57	354	170.500	0

CUADRO C

SERIE (ISIN)	DENOMINACIÓN	FECHA FINAL	SITUACIÓN ACTUAL		PAGOS DEL PERÍODO	PAGOS DEL PERÍODO	PAGOS ACUMULADOS	PAGOS DEL PERÍODO	PAGOS ACUMULADOS
			PAGOS DEL PERÍODO	PAGOS ACUMULADOS					
ES 0382041004	Serie A1	20381104	4	4	4	4	4	4	4
ES 0382041012	Serie A2	20381104	4	4	4	4	4	4	4
ES 0382041020	Serie B	20381104	4	4	4	4	4	4	4
ES 0382041038	Serie C	20381104	4	4	4	4	4	4	4
ES 0382041046	Serie D	20381104	4	4	4	4	4	4	4

CUADRO D

SERIE (ISIN)	DENOMINACIÓN	FECHA ÚLTIMO CAMBIO DE CALIFICACIÓN	CALIFICACIÓN		SITUACIÓN INICIAL
			AGENCIA DE CALIFICACIÓN	SITUACIÓN ACTUAL	
ES 0382041004	Serie A1	20091012	FITCH - S&P	AAA/AAA	AAA/AAA
ES 0382041012	Serie A2	20091012	FITCH - S&P	AAA/AAA	AAA/AAA
ES 0382041020	Serie B	20091012	FITCH - S&P	AA+/AA	AA+/AA
ES 0382041038	Serie C	20091012	FITCH - S&P	AA+/AA	AA+/AA
ES 0382041046	Serie D	20091012	FITCH - S&P	CCC/BBB	BBB/BBB

Denominación del Fondo:	FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 1
Denominación del compartimento:	0
Denominación de la gestora:	Santander de Titulizacion S.G.F.T., S.A
Estado agregado:	false
Periodo:	Segundo Semestre

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS (Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)		Situación actual xx/xx/xxxx	Situación cierre anual anterior xx/xx/xxxx
1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010	28,255	1010
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de	0020	4,19	1020
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,84	1040
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	SI	1050
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	NO	1070
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	NO	1080
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090		1090
8. Subordinación de series (S/N)	0110	SI	1110
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del	0120	51,83	1120
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150		1150
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160		1160
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adq	0170		1170
13. Otros (S/N) (4)	0180	NO	1180

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

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

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

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

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias		NIF		Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes (5)	0200	A39000013	1210	SANTANDER
Permutas financieras de tipos de interes	0210	A39000013	1220	SANTANDER
Permutas financieras de tipos de cambio	0220		1230	
Otras Permutas financieras	0230		1240	
Contraparte de la Línea de Liquidez	0240		1250	
Entidad Avalista	0250		1260	
Contraparte del derivado de crédito	0260		1270	

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

**FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
SANTANDER EMPRESAS I****INFORMACION RELATIVA A LOS TRIGGERS EN MILES DE EUROS
31 DE DICIEMBRE DE 2009**

TRIGGERS	
1. SI 1.a) ES MAYOR QUE 1.b) NO SE AMORTIZA EL FONDO DE RESERVA:	
1.a) MOROSIDAD DE LAS DC'S SUPERIOR A 90 DÍAS	8.395 €
1.b) 1% SALDO VIVO DERECHOS DE CRÉDITO	6.810 €
2. SI 2.a) ES MAYOR QUE 2.b) NO SE AMORTIZA EL FONDO DE RESERVA:	
2.a) PERDIDA DE LA CARTERA	4.926 €
2.b) 1% SALDO INICIAL DERECHOS DE CRÉDITO	31.000 €

**SE HAN ALCANZADO LOS NIVELES DE LOS TRIGGERS, POR LO CUAL EL FONDO DE RESERVA
NO PODRÁ SEGUIR DECRECIENDO**

Las Cuentas Anuales del Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 1, anteriormente transcritas, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009 (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Flujos de Efectivo, Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos y Memoria), así como el Informe de Gestión correspondiente, contenidas en los precedentes folios numerados correlativamente de la página 1 a 45 (ambas inclusive), han sido aprobadas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, Santander de Titulización, S.G.F.T., S.A. el día 31 de marzo de 2010 con vistas a su verificación por los auditores, firmando todos y cada uno de los señores consejeros, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, la presente diligencia de la que doy fe cómo Secretario del Consejo.

El Secretario
del Consejo de Administración

Dña. M^a José Olmedilla González

D. José Antonio Álvarez Álvarez

D. Marcelo Alejandro Castro

D. Ignacio Ortega Gavara

Dña. Ana Bolado Valle

D. Alfonso de Castro González

D. Jesús Cepeda Caro

D. Gabriel de Escalante Yngreja

D. Enrique Silva Bravo

D. José Antonio Soler Ramos