

# **Santander Financiación 2, Fondo de Titulización de Activos**

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 Santander Financiación 2, Fondo de Titulización de Activos 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. Tal y como se indica en la Nota 6 de la Memoria adjunta, el nivel mínimo del Fondo de Reserva a mantener por el Fondo al 31 de diciembre de 2009 asciende a 21.800 miles de euros. A dicha fecha el Fondo no mantenía importe alguno en dicho Fondo de Reserva.
5. 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 Santander Financiación 2, Fondo de Titulización de Activos 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.

6. 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° 01/10/08675  
COPIA GRATUITA

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

# **Santander Financiación 2, Fondo de Titulización de Activos**

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

**SANTANDER FINANCIACIÓN 2, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

**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 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>184.997</b>	<b>442.960</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>220.739</b>	<b>560.424</b>
<b>Activos financieros a largo plazo</b>		<b>184.997</b>	<b>442.960</b>	<b>Provisiones a largo plazo</b>		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	<b>Pasivos financieros a largo plazo</b>	7	<b>220.739</b>	<b>560.087</b>
Derechos de crédito	4	184.997	442.960	Obligaciones y otros valores negociables.		220.739	560.087
Participaciones hipotecarias	-	-	-	Serías no subordinadas		65.200	342.587
Certificados de transmisión hipotecaria	-	-	-	Serías Subordinadas		217.500	217.500
Préstamos hipotecarios	-	-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(61.961)	-
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	-	337
Préstamos a empresas	-	-	-	Préstamo subordinado		79	337
Cédulas territoriales	-	-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP	-	-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo	101.966	379.353	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(79)	-
Préstamo automoción	-	-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero	-	-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar	-	-	-	Derivados		-	-
Bonos de titulización	-	-	-	Derivados de cobertura		-	-
Activos dudosos	154.677	63.607	-	Otros pasivos financieros		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos	(71.646)	-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos	-	-	-	Otros		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura	-	-	-	<b>Pasivos por impuesto diferido</b>		-	-
Derivados	-	-	-			-	-
Derivados de cobertura	-	-	-			-	-
Otros activos financieros	-	-	-	<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>288.115</b>	<b>384.966</b>
Garantías financieras	-	-	-	<b>Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-	-
Otros	-	-	-	<b>Provisiones a corto plazo</b>		-	-
<b>Activos por impuesto diferido</b>		-	-	<b>Pasivos financieros a corto plazo</b>	10	<b>288.094</b>	<b>377.465</b>
<b>Otros activos no corrientes</b>		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar		-	-
		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	7	47	-
		-	-	Serías no subordinadas	10	279.622	357.022
		-	-	Serías subordinadas	7	277.387	352.013
		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		2.235	5.009
		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
		-	-	Deudas con entidades de crédito	8	-	2
		-	-	Préstamo subordinado		258	-
		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(269)	-
		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		11	2
		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
		-	-	Derivados	15	8.425	20.441
		-	-	Derivados de cobertura		8.425	20.441
		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
		-	-	Importe bruto		-	-
		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
		-	-	<b>Ajustes por periodificaciones</b>	9	<b>21</b>	<b>6.901</b>
		-	-	Comisiones		16	6.345
		-	-	Comisión sociedad gestora		16	26
		-	-	Comisión administrador		56	3
		-	-	Comisión agente financiero/pagos		-	-
		-	-	Comisión variable - resultados realizados		16.079	6.316
		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(16.135)	-
		-	-	Otras comisiones		5	556
		-	-	Otros		-	-
<b>Ajustes por periodificaciones</b>	6	<b>12</b>	<b>141</b>	<b>AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>		<b>(7.093)</b>	<b>(19.987)</b>
Comisiones		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	15	(6.962)	(19.678)
Otros		12	141	Gastos de constitución en transición	11	(131)	(309)
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	6	<b>37.641</b>	<b>72.704</b>				
Tesorería		37.641	72.704				
Otros activos líquidos equivalentes		-	-				
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>501.761</b>	<b>924.803</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>501.761</b>	<b>924.803</b>

(\*) 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.

## SANTANDER FINANCIACIÓN 2, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

### 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 (*)
<b>Intereses y rendimientos asimilados</b>		<b>38.557</b>	<b>99.034</b>
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	49.441	86.177
Otros activos financieros	6 y 15	(10.884)	12.857
<b>Intereses y cargas asimilados</b>		<b>(15.989)</b>	<b>(61.228)</b>
Obligaciones y otros valores negociables.	7	(15.980)	(61.204)
Deudas con entidades de crédito	8	(9)	(24)
Otros pasivos financieros		-	-
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>22.568</b>	<b>37.806</b>
<b>Resultado de operaciones financieras (neto)</b>		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
<b>Diferencias de cambio (neto)</b>		-	-
<b>Otros ingresos de explotación</b>		-	-
<b>Otros gastos de explotación</b>		<b>(10.135)</b>	<b>(31.311)</b>
Servicios exteriores	13	(11)	(16)
Servicios de profesionales independientes		(6)	(4)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		(5)	(12)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	9 y 11	(10.124)	(31.295)
Comisión de Sociedad gestora		(181)	(296)
Comisión administración		(53)	(25)
Comisión del agente financiero/pagos		-	-
Comisión variable - resultados realizados		(9.764)	(30.815)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos		(126)	(159)
<b>Deterioro de activos financieros (neto)</b>		<b>(90.816)</b>	<b>(6.495)</b>
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	(90.816)	(6.495)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
<b>Dotaciones a provisiones (neto)</b>		-	-
<b>Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta</b>	5	<b>(61)</b>	-
<b>Repercusión de pérdidas (ganancias)</b>	7, 8 y 9	<b>78.444</b>	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		-	-
Impuesto sobre beneficios	14	-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		-	-

(\*) 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.

## SANTANDER FINANCIACIÓN 2, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

### 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 (*)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>33.713</b>	<b>16.731</b>
<b>Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>	<b>21.921</b>	<b>40.424</b>
Intereses cobrados de los activos titulizados	50.730	86.119
Intereses pagados por valores de titulización	(18.754)	(59.274)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	11.428	8.164
Intereses cobrados de inversiones financieras	1.193	5.415
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
<b>Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo</b>	<b>(191)</b>	<b>(26.176)</b>
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(191)	(269)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	-	(24)
Comisiones pagadas al agente financiero	-	-
Comisiones variables pagadas	-	(25.883)
Otras comisiones	-	-
<b>Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>11.983</b>	<b>2.483</b>
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	11.997	2.771
Pagos de provisiones	-	-
Otros	(14)	(288)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN</b>	<b>(63.424)</b>	<b>(18.081)</b>
<b>Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
<b>Flujos de caja por adquisición de activos financieros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
<b>Flujos de caja netos por amortizaciones</b>	<b>(63.424)</b>	<b>(17.921)</b>
Cobros por amortización de derechos de crédito	288.578	541.779
Cobros por amortización de otros activos titulizados	11	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(352.013)	(559.700)
<b>Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>-</b>	<b>(160)</b>
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	(160)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	-	-
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	-	-
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
<b>INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>(29.711)</b>	<b>(1.350)</b>
<b>Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio</b>	<b>72.704</b>	<b>74.054</b>
<b>Efectivo o equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>37.641</b>	<b>72.704</b>

(\*) 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.

## SANTANDER FINANCIACIÓN 2, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

### 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 (*)
<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta</b>	-	-
<b>Cobertura de los flujos de efectivo</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	768	(12.286)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	768	(12.286)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	11.948	(7.392)
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(12.716)	19.678
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables</b>	-	-
<b>Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos</b>		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	126	158
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(126)	(158)
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias</b>	-	-
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	-	-

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

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



## **Santander Financiación 2, Fondo de Titulización de Activos**

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

### **1. Reseña del Fondo**

Santander Financiación 2, Fondo de Titulización de Activos (en adelante, "el Fondo") se constituyó, mediante Escritura Pública de fecha 14 de diciembre de 2007, 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 por el activo y por el pasivo. La función del Fondo consiste en la adquisición de derechos de crédito derivados de préstamos de financiación al consumo, distinto de inversión en un negocio –véase Nota 4 - (en adelante, "los Derechos de Crédito") y en la emisión de seis series de bonos de titulización, por un importe total de 1.471.800 miles de euros -véase Nota 7-. El desembolso de los Derechos de Crédito iniciales, así como el de los bonos de titulización, se produjo el 18 de diciembre de 2007, 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, con un mínimo de 70.000 euros anuales.

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 20 de febrero, 20 de mayo, 20 de agosto y 20 de noviembre de cada año) de 6.000 euros (Impuesto sobre el Valor Añadido incluido) y una parte extraordinaria equivalente al interés extraordinario devengado por los bonos de la serie F, siendo una cantidad variable igual al exceso de liquidez tras satisfacer los conceptos que ocupan un lugar precedente en el orden de prelación de pagos. 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, y 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
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Activos financieros a largo plazo	839.735	-	839.735
<i>Valores representativos de deuda</i>	-	-	-
<i>Derechos de crédito</i>	839.735	-	839.735
<i>Derivados</i>	-	-	-
<i>Otros activos financieros</i>	-	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-	-
Otros activos no corrientes	468	(468)	-
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>840.203</b>	<b>(468)</b>	<b>839.735</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-
Activos financieros a corto plazo	562.791	-	562.791
<i>Deudores y otras cuentas a cobrar</i>	-	-	-
<i>Valores representativos de deuda</i>	-	-	-
<i>Derechos de crédito</i>	562.781	-	562.781
<i>Derivados</i>	10	-	10
<i>Otros activos financieros</i>	-	-	-
Ajustes por periodificaciones	91	-	91
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	74.054	-	74.054
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>636.936</b>	<b>-</b>	<b>636.936</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.477.139</b>	<b>(468)</b>	<b>1.476.671</b>

PASIVO	Datos Según RD 1643/1990	Diferencias	Datos Según Circular 2/2009
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Provisiones a largo plazo	-	-	-
Pasivos financieros a largo plazo	912.437	-	912.437
<i>Obligaciones y otros valores negociables</i>	912.100	-	912.100
<i>Deudas con entidades de crédito</i>	337	-	337
<i>Derivados</i>	-	-	-
<i>Otros pasivos financieros</i>	-	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>912.437</b>	<b>-</b>	<b>912.437</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Pasivos vinculados con activos no corrientes			
Mantenidos para la venta	-	-	-
Provisiones a corto plazo	-	-	-
Pasivos financieros a corto plazo	562.918	-	562.918
<i>Acreeedores y otras cuentas a pagar</i>	-	-	-
<i>Obligaciones y otros valores negociables</i>	562.779	-	562.779
<i>Deudas con entidades de crédito</i>	139	-	139
<i>Derivados</i>	-	-	-
<i>Otros pasivos financieros</i>	-	-	-
Ajustes por periodificaciones	1.784	-	1.784
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>564.702</b>	<b>-</b>	<b>564.702</b>
<b>AJUSTES REPRECUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>			
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-
Coberturas de flujos de efectivo	-	-	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-	-	-
Gastos de constitución en transición	-	(468)	(468)
<b>TOTAL AJUSTES REPRECUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	<b>-</b>	<b>(468)</b>	<b>(468)</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.477.139</b>	<b>(468)</b>	<b>1.476.671</b>

(\*) 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**

<b>ACTIVO</b>	<b>Datos Según Circular 2/2009 y NTS</b>	<b>Diferencias</b>	<b>Datos Según Circular 2/2009</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Activos financieros a largo plazo	442.960	-	442.960
<i>Valores representativos de deuda</i>	-	-	-
<i>Derechos de crédito</i>	442.960	-	442.960
<i>Derivados</i>	-	-	-
<i>Otros activos financieros</i>	-	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-	-
Otros activos no corrientes	309	(309)	-
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>443.269</b>	<b>(309)</b>	<b>442.960</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Activos no corrientes mantenidos para la venta	108	-	108
Activos financieros a corto plazo	408.890	-	408.890
<i>Deudores y otras cuentas a cobrar</i>	-	-	-
<i>Valores representativos de deuda</i>	-	-	-
<i>Derechos de crédito</i>	408.890	-	408.890
<i>Derivados</i>	-	-	-
<i>Otros activos financieros</i>	-	-	-
Ajustes por periodificaciones	141	-	141
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	72.704	-	72.704
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>481.843</b>	<b>-</b>	<b>481.843</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>925.112</b>	<b>(309)</b>	<b>924.803</b>

<b>PASIVO</b>	<b>Datos Según Circular 2/2009 y NTS</b>	<b>Diferencias</b>	<b>Datos Según Circular 2/2009</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Provisiones a largo plazo	-	-	-
Pasivos financieros a largo plazo	560.424	-	560.424
<i>Obligaciones y otros valores negociables</i>	560.087	-	560.087
<i>Deudas con entidades de crédito</i>	337	-	337
<i>Derivados</i>	-	-	-
<i>Otros pasivos financieros</i>	-	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>560.424</b>	<b>-</b>	<b>560.424</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>			
Pasivos vinculados con activos no corrientes			
Mantenidos para la venta	-	-	-
Provisiones a corto plazo	-	-	-
Pasivos financieros a corto plazo	357.787	-	377.465
<i>Acreedores y otras cuentas a pagar</i>	-	-	-
<i>Obligaciones y otros valores negociables</i>	357.022	-	357.022
<i>Deudas con entidades de crédito</i>	2	-	2
<i>Derivados</i>	763	19.678	20.441
<i>Otros pasivos financieros</i>	-	-	-
Ajustes por periodificaciones	6.901	-	6.901
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>364.688</b>	<b>19.678</b>	<b>384.366</b>
<b>AJUSTES REPRECUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>			
Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-
Coberturas de flujos de efectivo	-	(19.678)	(19.678)
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-	-	-
Gastos de constitución en transición	-	(309)	(309)
<b>TOTAL AJUSTES REPRECUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	<b>-</b>	<b>(19.987)</b>	<b>(19.987)</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>925.112</b>	<b>(309)</b>	<b>924.803</b>

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

Derivado 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 ocurran las transacciones previstas; registrándose entonces en la cuenta de pérdidas y ganancias. La variación de valor de los derivados de cobertura por la parte ineficaz de la misma se registra directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

Cuando se interrumpe la “cobertura de flujos de efectivo”, el resultado acumulado del instrumento de cobertura, reconocido en el epígrafe “Ajustes repercutidos en el balance de ingresos y gastos reconocidos – Coberturas de flujos de efectivo” del pasivo del balance (mientras la cobertura era efectiva), se continuará reconociendo en dicho epígrafe hasta que la transacción cubierta ocurra, momento en el que se registrará en



resultados; salvo que se prevea que no se va a realizar la transacción, en cuyo caso se registran inmediatamente en resultados.

*iv. Registro de resultados*

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

El reconocimiento en la cuenta de pérdidas y ganancias 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 impositivas dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente,

dan lugar a activos por impuesto diferido. Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en el capítulo "Ajustes repercutidos en el balance de ingresos y gastos reconocidos" del pasivo del balance, se contabilizan, en su caso, también con contrapartida en dicho capítulo.

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

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 fecha 14 de diciembre de 2007, ascendieron a 1.450.001.239,15 euros y tienen su origen en operaciones derivadas de préstamos por la adquisición de bienes de consumo realizadas entre el Banco y sus clientes.

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	785.604	612.298	1.397.902
Amortizaciones	-	(541.779)	(541.779)
Traspaso a activos dudosos	-	(70.519)	(70.519)
Traspaso a activo corriente	(406.251)	406.251	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2008(*)</b>	<b>379.353</b>	<b>406.251</b>	<b>785.604</b>
Amortizaciones	-	(288.578)	(288.578)
Traspaso a activos dudosos	-	(117.673)	(117.673)
Traspaso a activo corriente	(277.387)	277.387	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009(*)</b>	<b>101.966</b>	<b>277.387</b>	<b>379.353</b>

(\*) Al 31 de diciembre de 2009 incluye cuotas de principal vencidas y no cobradas con una antigüedad inferior a tres meses por importe de 1.481 miles de euros (1.647 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 7,75% (8,16% en el 2008). El importe devengado en el ejercicio 2009 por este concepto ha ascendido a 49.441 miles de euros, (86.177 miles de euros en el ejercicio 2008) que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuentas 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
Derechos de crédito	141.773	72.666	164.121	92.367	61.622	532.549

(\*) 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 154.677 miles de euros (63.607 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	71.646
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>71.646</b>

Durante el ejercicio 2009 se han producido fallidos por importe de 19.170 miles de euros (6.495 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 277.387 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 20.000 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo, situación a la que se llegaría en el ejercicio 2010 de acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas indicada anteriormente, si bien los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a dicha liquidación anticipada del Fondo.

## **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
<b>Coste-</b>		
Saldo inicio del ejercicio	108	108
Adiciones	236	-
Retiros	(63)	-
<b>Saldo cierre del ejercicio</b>	<b>281</b>	<b>108</b>
<b>Pérdidas por deterioro de activos-</b>		
Saldo al inicio del ejercicio	-	-
Dotaciones netas con cargo a resultados (*)	(49)	-
Aplicaciones	-	-
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>(49)</b>	<b>-</b>
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto</b>	<b>232</b>	<b>108</b>

(\*) 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 originado unas pérdidas que ascienden a 12 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 34 miles de euros:

Nº Expediente	Fecha de Adjudicación	Miles de Euros	
		Valor Contable de Adjudicación	Valor Razonable (*)
40162	21/03/2009	14	322
40171	28/03/2009	10	244
40172	20/04/2009	12	82
40227	01/04/2009	6	322
40492	02/07/2009	18	126
40529	14/07/2009	4	263
40585	09/07/2009	10	10
40612	11/08/2009	11	132
40684	24/07/2009	5	6
84718	21/05/2008	28	36
94003	29/09/2008	1	203
94127	03/11/2008	10	269
94162	31/10/2008	15	498
94202	11/11/2008	8	141
94369	11/12/2008	5	127
94383	05/12/2008	9	143
94440	22/12/2008	2	174
94473	05/12/2008	20	88
94494	17/11/2008	5	166
94499	15/12/2008	11	506
94511	09/01/2009	1	187
94571	28/01/2009	2	452
94631	16/02/2009	4	124
94740	24/02/2009	1	174
94763	11/02/2009	5	7
94859	11/03/2009	2	171
94892	03/03/2009	10	122
94912	19/03/2009	10	266
94989	25/03/2009	8	200
<b>Total</b>		<b>247</b>	<b>5.561</b>

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

Los activos adjudicados, por el fondo 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 (Sociedad Gestora o 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. La liquidación de intereses será mensual tomando valor los días 11 de cada mes.

Este contrato queda supeditado a que la calificación de la deuda a corto plazo del Banco no descienda en ningún momento de F-1 según Fitch, como así 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 a los fondos obtenidos en la suscripción y reembolso de los Bonos de la Serie F. El importe inicial del Fondo de Reserva es de 21.800 miles de euros, equivalente al 1,5% del importe inicial de los Bonos de las Series A, B, C, D y E.

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 3% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de las Series A, B, C, D y E.
- (ii) Una vez alcanzado el nivel mencionado en el párrafo anterior, el Fondo de Reserva se mantendrá en dicho porcentaje sobre el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de las Series A, B, C, D y E, hasta que alcance el importe mínimo de 10.900 miles de euros equivalente al cero coma setena y cinco (0,75%) del saldo inicial de los Bonos de las Series A, B, C, D y E.

No obstante, el Nivel Requerido del Fondo de Reserva no se podrá disminuir durante los dos (2) años siguientes a la constitución del Fondo. Asimismo, no se podrá reducir el Nivel Requerido del Fondo de Reserva si concurre alguna de las siguientes circunstancias:

- Que en la Fecha de Pago anterior el Fondo de Reserva no alcanzó el Nivel Requerido;
- Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago, el importe al que asciende el Saldo Vivo de los Activos Morosos fuera superior al 1% del Saldo Vivo de los Activos que no se consideren Fallidos;
- Que el saldo acumulado de Activos Fallidos fuera superior al 1% del saldo inicial de los Activos.

El Fondo de Reserva ha sido totalmente dispuesto al 31 de diciembre de 2009 (21.800 miles de euros al 31 de diciembre de 2008), siendo el importe mínimo requerido 21.800 miles de euros al 31 de diciembre de 2009 (21.800 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 1,03% anual (4,61% en el ejercicio 2008). El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2009 ha ascendido a 1.064 miles de euros (5.465 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, 12 miles de euros se encontraban pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2009 (141 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 1.471.800 miles de euros, integrados por 14.718 Bonos de 100 miles de euros de valor nominal cada uno, divididos en seis series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D	Serie E	Serie F
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	1.254.300	58.000	44.900	29.000	63.800	21.800
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100	100	100
Número de Bonos	12.543	580	449	290	638	218
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,25%	Euribor 3m + 0,40%	Euribor 3m + 0,80%	Euribor 3m + 1,30%	Euribor 3m + 3,50%	Euribor 3m + 0,50% parte fija+ variable (*)
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	20 de febrero, 20 de mayo, 20 de agosto y 20 de noviembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.					
Calificaciones Iniciales: Moody`s	AAA	AA	A	BBB	BB	CCC
Actuales: Moody`s	AAA	AA-	BBB-	B	CC	CC

(\*) Cantidad variable igual al exceso de liquidez, tras satisfacer los conceptos que ocupan un lugar precedente en el orden de prelación de pagos.

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

	Miles de Euros													
	Serie A		Serie B		Serie C		Serie D		Serie E		Serie F		Total	
	No corriente	Corriente	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	694.600	559.700	58.000	-	44.900	-	29.000	-	63.800	-	21.800	-	912.100	559.700
Amortizaciones	-	(559.700)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(559.700)
Trasposos	(352.013)	352.013	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(352.013)	352.013
Saldos al 1 de enero de 2009	342.587	352.013	58.000	-	44.900	-	29.000	-	63.800	-	21.800	-	560.087	352.013
Amortizaciones	-	(352.013)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(352.013)
Trasposos	(277.387)	277.387	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(277.387)	277.387
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>65.200</b>	<b>277.387</b>	<b>58.000</b>	<b>-</b>	<b>44.900</b>	<b>-</b>	<b>29.000</b>	<b>-</b>	<b>63.800</b>	<b>-</b>	<b>21.800</b>	<b>-</b>	<b>282.700</b>	<b>277.387</b>

El Fondo terminará de amortizar dichos bonos el 20 de agosto de 2035. 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 nominal pendiente de los Derechos de Crédito sea inferior al 10% del saldo inicial.
2. Cuando la Sociedad Gestora fuera declarada en liquidación, suspensión de pagos, quiebra, o su autorización fuera revocada y transcurriera el plazo legalmente establecido sin designar una nueva sociedad gestora.

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

1. Una vez finalizado el Periodo de Renovación, comenzará la amortización de los bonos de la Serie A, que se realizará mediante amortizaciones parciales en cada fecha de pago desde la fecha de pago en la que comience a amortizar hasta completar su importe nominal total.
2. Una vez amortizados íntegramente los bonos de la Serie A, se amortizarán los bonos de la Serie B mediante las amortizaciones parciales en cada fecha de pago desde la fecha de pago en la que comience a amortizar hasta completar su total amortización.
3. Una vez amortizados íntegramente los bonos de la Serie A y B, se amortizarán los bonos de la Serie C mediante las amortizaciones parciales en cada fecha de pago desde la fecha de pago en la que comience a amortizar hasta completar su total amortización.
4. Una vez amortizados íntegramente los bonos de la Serie A, B y C se amortizarán los bonos de la Serie D mediante las amortizaciones parciales en cada fecha de pago desde la fecha de pago en la que comience a amortizar hasta completar su total amortización.
5. Una vez amortizados íntegramente los bonos de la Serie A, B, C y D se amortizarán los bonos de la Serie E mediante las amortizaciones parciales en cada fecha de pago desde la fecha de pago en la que comience a amortizar hasta completar su total amortización.
6. Una vez amortizados íntegramente los bonos de la Serie A, B, C, D y E se amortizarán los bonos de la Serie F mediante las amortizaciones parciales en cada fecha de pago desde la fecha de pago en la que comience a amortizar hasta completar su total amortización.

Los Bonos están representados en anotaciones en cuenta y están registrados en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación 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: 1,28% para la Serie A, 1,43% para la Serie B, 1,83% para la Serie C, 2,33% para la Serie D, 4,53% para la Serie E y 1,53% para la Serie F (5,03% para la Serie A, 5,18% para la Serie B, 5,58% para la Serie C, 6,08% para la Serie D; 8,28% para la Serie E y 5,28% para la Serie F en el ejercicio 2008). Durante el ejercicio 2009 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 15.980 miles de euros (61.204 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.

#### **Correcciones de valor por repercusión de pérdidas**

Durante el ejercicio 2009, el Fondo ha procedido a la imputación, en esta cuenta, de la parte del margen de intermediación negativo correspondiente, obtenido en dicho ejercicio (véanse Notas 1 y 3-f). A continuación se muestra el movimiento que se ha producido en el saldo de estas correcciones de valor durante el ejercicio 2009 (ningún movimiento por este concepto en el ejercicio 2008):

	Miles de Euros
	2009
<b>Saldo al inicio del ejercicio</b>	-
Repercusión de pérdidas (*)	(61.961)
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>(61.961)</b>

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

En la fecha de desembolso, 18 de diciembre de 2007, el Fondo recibió un préstamo subordinado por parte del Banco, por un importe inicial de 475 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

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 Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. Durante el ejercicio 2009 este préstamo ha devengado 9 miles de euros en concepto de intereses (24 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.

El préstamo se amortiza de forma lineal trimestralmente, durante los tres primeros años desde la fecha de constitución y la emisión de los bonos, salvo el exceso de fondos destinado a cubrir los gastos de emisión que se amortizan anticipadamente en la primera fecha de pago, siempre y cuando el fondo disponga de liquidez suficiente.

Durante el ejercicio 2009 no se han producido amortizaciones del préstamo subordinado (138 miles de euros en el ejercicio 2008).

#### **Correcciones de valor por repercusión de pérdidas**

Durante el ejercicio 2009, el Fondo ha procedido a la imputación, en esta cuenta, de la parte del margen de intermediación negativo correspondiente, obtenido en dicho ejercicio (véanse Notas 1 y 3-f). A continuación se

muestra el movimiento que se ha producido en el saldo de estas correcciones de valor durante el ejercicio 2009 (ningún movimiento por este concepto en el ejercicio 2008):

	Miles de Euros
	2009
<b>Saldo al inicio del ejercicio</b>	-
Repercusión de pérdidas	(348)
<b>Saldos cierre del ejercicio</b>	<b>(348)</b>

### **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	16	6.345
Sociedad Gestora	16	26
Administrador	56	3
Agente financiero	-	-
Variable – realizada	16.079	6.316
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(16.135)	-
Otras comisiones	-	-
Otros	5	556
	<b>21</b>	<b>6.901</b>

(\*) 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 70.000 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	47	-
	<b>47</b>	<b>-</b>

El saldo de la cuenta "Saldos acreedores Entidad Cedente" del detalle anterior recoge el importe transitorio 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	309	468
Amortizaciones (*)	(126)	(159)
Otros movimientos	(52)	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>131</b>	<b>309</b>

(\*) 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).

#### **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	(19.987)	(468)
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición (véase Nota 11)	178	159
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 15)	12.716	(19.678)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(7.093)</b>	<b>(19.987)</b>

### **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 (5 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 el ejercicio 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

### **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 el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma de los intereses ordinarios percibidos de los préstamos e ingresados al Fondo durante el período de cálculo inmediatamente anterior a la fecha de liquidación actual, entre (ii) el notional de permuta para el Banco, multiplicado por el resultado de dividir 360 al número de días del período de cálculo del Banco. El Fondo paga al Banco el resultado de sumar (i) el importe resultante de aplicar el tipo de interés del Fondo al notional de la permuta para el Fondo, ajustando al número de días del período de cálculo del Fondo (número de días del período de cálculo de la parte del Fondo entre 360) y (ii) el importe a que ascienda en la fecha de liquidación correspondiente la comisión devengada por la administración de los préstamos, tan sólo en el caso de sustitución del Banco como administrador de los préstamos. El resultado neto de este contrato en el ejercicio 2009 ha sido un gasto para el Fondo de 11.948 miles de euros (7.392 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>	(6.962)	(19.678)
	<b>(6.962)</b>	<b>(19.678)</b>

## **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 el apartado 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**

Este riesgo depende de factores internos de la Entidad Cedente. Entre estos factores, se pueden enumerar: el volumen de créditos, la mezcla de créditos, la antigüedad de los créditos, la concentración geográfica, económica, por saldo vivo de deudor, etc. Por lo tanto, el Fondo no presenta riesgo de concentración no asumiendo riesgos por este concepto.



## Santander Financiación 2, Fondo de Titulización de Activos

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

### A) EVOLUCIÓN DEL FONDO

#### 1.- CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN HIPOTECARIA (CTH's)

<b>DERECHOS DE CRÉDITO</b>	<b>A LA EMISIÓN</b>	<b>SITUACIÓN ACTUAL</b>
<b>Número de préstamos:</b>	181.909	91.640
<b>Saldo pendiente de amortizar DC's:</b>	1.450.001.239,15	532.548.610,97
<b>Importes unitarios DC'S vivos:</b>	7.971,03	5.811,31
<b>Tipo de interés:</b>	8,07%	7,38%

Las tasas de amortización anticipada del Fondo desde su fecha de Constitución son:

<b>AÑO</b>	<b>TASA ACUMULADA DESDE CONSTITUCIÓN</b>
<b>2008</b>	29,77%
<b>2009</b>	27,15%

## 1.1. Morosidad

<b>MOROSIDAD SANTANDER FINANCIACIÓN 2</b>	
Principal de morosidad < 30 días	509.875,57 €
Intereses de morosidad < 30 días	106.041,92 €
Saldo Morosidad < 30 días	8.278.150,26 €
Número Derechos de Crédito < 30 días	1.350
% sobre Derechos de Crédito	1,84%
<b>Principal de morosidad &lt; 60 días</b>	
Principal de morosidad < 60 días	730.946,91 €
Intereses de morosidad < 60 días	146.936,29 €
Saldo Morosidad < 60 días	9.592.751,55 €
Número Derechos de Crédito < 60 días	1.622
% sobre Derechos de Crédito	2,14%
<b>Principal de morosidad &lt; 90 días</b>	
Principal de morosidad < 90 días	456.129,06 €
Intereses de morosidad < 90 días	88.427,93 €
Saldo Morosidad < 90 días	6.613.897,09 €
Número Derechos de Crédito < 90 días	1.080
% sobre Derechos de Crédito	1,47%
<b>Principal de morosidad &lt; 180 días</b>	
Principal de morosidad < 180 días	751.004,50 €
Intereses de morosidad < 180 días	137.829,93 €
Saldo Morosidad < 180 días	6.993.229,34 €
Número Derechos de Crédito < 180 días	1.453
% sobre Derechos de Crédito	1,56%

<b>Principal de morosidad &lt; 365 días</b>	740.102,68 €
<b>Intereses de morosidad &lt; 365 días</b>	120.569,22 €
<b>Saldo Morosidad &lt; 365 días</b>	30.155.004,43 €
<b>Número Derechos de Crédito &lt; 365 días</b>	4.790
<b>% sobre Derechos de Crédito</b>	6,72%

1.2. Estados de la cartera de CTH al 31 de diciembre de 2009 según características representativas.

Tipo de interés Actual

LISTADO ESTADÍSTICO DE TIPO DE INTERÉS ACTUAL				
Intervalo (%)	Saldos vivos		Préstamos	
	(miles de euros)	%	nº	%
Inferior a 1%	2.136	0,51	293	0,37
1% - 1,49%	7.901	1,87	670	0,86
1,5% - 1,99%	15.608	3,69	229	0,29
2% - 2,49%	17.920	4,24	1.178	1,51
2,5% - 2,99%	10.351	2,45	314	0,40
3% - 3,49%	5.281	1,25	380	0,49
3,5% - 3,99%	4.283	1,01	406	0,52
4% - 4,49%	6.411	1,52	725	0,93
4,5% - 4,99%	6.076	1,44	801	1,02
5% - 5,49%	6.808	1,61	506	0,65
5,5% - 5,99%	17.846	4,22	3.026	3,87
6% - 6,49%	14.200	3,36	2.931	3,75
6,5% - 6,99%	28.938	6,85	4.812	6,15
7% - 7,49%	27.426	6,49	4.265	5,45
7,5% - 7,99%	37.236	8,81	6.147	7,86
8% - 8,49%	38.161	9,03	7.232	9,25
8,5% - 8,99%	58.697	13,89	14.083	18,01
9% - 9,49%	48.022	11,36	6.760	8,64
9,5% - 9,99%	21.812	5,16	4.267	5,46
superior al 10%	47.560	11,25	19.175	24,52
<b>Totales:</b>	<b>422.673</b>	<b>100,00</b>	<b>78.200</b>	<b>100,00</b>

**Tipo interés ponderado: 7,38%**

## Localización geográfica

<b>LISTADO ESTADÍSTICO DE LOCALIZACIÓN GEOGRÁFICA</b>				
<b>CC.AA.</b>	<b>Saldos vivos</b>		<b>Préstamos</b>	
	<b>(miles de euros)</b>	<b>%</b>	<b>nº</b>	<b>%</b>
Andalucía	72.754	6,44	12.218	126,40
Aragón	15.571	1,38	2.258	23,36
Asturias	6.147	0,54	1.054	10,90
Baleares	8.387	0,74	1.763	18,24
Canarias	32.699	2,89	6.785	70,19
Cantabria	6.722	0,60	1.162	12,02
Castilla-León	25.761	2,28	4.170	43,14
Castilla La Mancha	12.313	1,09	2.200	22,76
Cataluña	53.541	4,74	11.206	115,93
Ceuta	345	0,03	65	0,67
Extremadura	6.632	0,59	990	10,24
Galicia	15.655	1,39	3.693	38,21
Madrid	99.116	8,78	18.053	186,77
Melilla	693	0,06	129	1,26
Murcia	10.499	0,93	2.113	21,86
Navarra	7.194	0,64	758	7,84
La Rioja	2.599	0,23	408	4,22
Comunidad Valenciana	33.709	2,99	7.266	75,17
Pais Vasco	12.336	1,09	1.909	19,75
<b>Totales:</b>	<b>422.673</b>	<b>100,00</b>	<b>78.200</b>	<b>100,00</b>

## Plazos residuales

DISTRIBUCIÓN DEL PRINCIPAL PENDIENTE EN FUNCIÓN DE LA VIDA RESIDUAL				
Intervalo	Saldos vivos		Préstamos	
	(miles de euros)	%	nº	%
Inferior a 1 año	0	0,00	0	0,00
Entre 1 y 2 años	0	0,00	0	0,00
Entre 2 y 3 años	422.673	100,00	78.200	100,00
Entre 3 y 5 años	0	0,00	0	0,00
Entre 5 y 10 años	0	0,00	0	0,00
Superior a 10 años	0	0,00	0	0,00
<b>Totales:</b>	<b>422.673</b>	<b>100,00</b>	<b>78.200</b>	<b>100,00</b>
<b>Vida Residual Media Ponderada</b>	<b>2,50</b>			

### 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	189.087
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	125.505
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	917.452
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo	-
<b>Importe pendiente cierre del periodo</b>	<b>532.549</b>
<b>Tasa amortización anticipada efectiva del periodo</b>	<b>19%</b>

## 2.- BONOS DE TITULIZACION DE ACTIVOS (BTA'S)

El importe total de los Bonos que se emiten es de MIL CUATROCIENTOS SETENTA Y UN MILLONES OCHOCIENTOS MIL EUROS (1.471.800.000 €) que representa el 100% del valor nominal de los Bonos, suscrito en su totalidad y representados por CATORCE MIL SETECIENTOS DIECIOCHO (14.718) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno de ellos, distribuidos en seis (6) Series de Bonos (A, B, C, D, E y F), correspondiendo a cada una de ellas el siguiente importe nominal total; Serie A, con un importe nominal total de MIL DOSCIENTOS CINCUENTA Y CUATRO MILLONES TRESCIENTOS MIL EUROS (1.254.300.000 €), está constituida por DOCE MIL QUINIENTOS CUARENTA Y TRES (12.543) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno; Serie B, con un importe nominal total de CINCUENTA Y OCHO MILLONES DE EUROS (58.000.000 €), está constituida por QUINIENTOS OCHENTA (580) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno; Serie C, con un importe nominal total de CUARENTA Y CUATRO MILLONES NOVECIENTOS MIL EUROS (44.900.000€), está constituida por CUATROCIENTOS CUARENTA Y NUEVE (449) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno; Serie D, con un importe nominal total de VEINTINUEVE MILLONES DE EUROS (29.000.000 €), está constituida por DOSCIENTOS NOVENTA (290) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno; Serie E, con un importe nominal total de SESENTA Y TRES MILLONES OCHOCIENTOS MIL EUROS (63.800.000 €), está constituida por SEISCIENTOS TREINTA Y OCHO (638) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno; y Serie F, con un importe nominal total de VEINTIÚN MILLONES OCHOCIENTOS MIL EUROS (21.800.000 €), está constituida por DOSCIENTOS DIECIOCHO (218) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno. Las cantidades serán abonadas a los bonistas en cada una de las fechas de pago, los días 16 de marzo, junio, setiembre y de diciembre de cada año, siempre y cuando sean días hábiles.

La vida media de los Bonos a 31/12/2009 es la siguiente:

Bonos	Vida Media
Serie A	0,69
Serie B	1,52
Serie C	1,64
Serie D	1,64
Serie E	1,64
Serie F	1,64

Los mencionados Bonos se encuentran sometidos a un tipo de interés variable trimestralmente, en base a EURIBOR a tres meses, más un margen del 0,25% para los

Bonos de la Serie A, del 0,40% para los Bonos de la Serie B, del 0,80% para los Bonos de la Serie C, del 1,30% para los Bonos de la Serie D, del 3,50% para los Bonos de la Serie E y del 0,50% para los Bonos de la Serie F todo ello de conformidad con lo previsto en el citado Folleto. Los tipos de interés vigentes en el año 2009 han sido los siguientes:

BONOS	PERIODO		PERIODO		PERIODO		PERIODO	
	20 11 2008 - 20 02 2009		20 02 2009 - 20 05 2009		20 05 2009 - 20 08 2009		20 08 2009 - 20 11 2009	
	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE
<b>Serie A</b>	4,403%	4,464%	2,150%	2,180%	1,494%	1,515%	1,109%	1,124%
<b>Serie B</b>	4,553%	4,616%	2,300%	2,332%	1,644%	1,667%	1,259%	1,276%
<b>Serie C</b>	4,953%	5,022%	2,700%	2,738%	2,044%	2,072%	1,659%	1,682%
<b>Serie D</b>	5,453%	5,529%	3,200%	3,244%	2,544%	2,579%	2,159%	2,189%
<b>SERIE E</b>	7,653%	7,759%	5,400%	5,475%	4,744%	4,810%	4,359%	4,420%
<b>SERIE F</b>	4,653%	4,718%	2,400%	2,433%	1,744%	1,768%	1,359%	1,378%



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

BONOS	PERIODO		PERIODO		PERIODO	
	20 11 2008 - 20 02 2009		20 02 2009 - 20 05 2009		20 05 2009 - 20 08 2009	
	INTERÉS	AMORTIZACIÓN	INTERÉS	AMORTIZACIÓN	INTERÉS	AMORTIZACIÓN
<b>SERIE A</b>	7.815.668,73	100.807.714,71	3.156.195,09	97.159.457,73	1.896.125,31	86.324.312,61
<b>SERIE B</b>	674.853,20	0,00	329.793,80	0,00	243.675,40	0,00
<b>SERIE C</b>	568.330,73	0,00	299.707,50	0,00	234.539,64	0,00
<b>SERIE D</b>	404.126,60	0,00	229.421,90	0,00	188.537,70	0,00
<b>SERIE E</b>	1.247.781,26	0,00	851.730,00	0,00	773.485,68	0,00
<b>SERIE F</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

BONOS	PERIODO	
	20 11 2008 - 20 02 2009	
	INTERÉS	AMORTIZACIÓN
<b>SERIE A</b>	1.162.861,53	67.721.287,59
<b>SERIE B</b>	186.609,20	0,00
<b>SERIE C</b>	190.362,53	0,00
<b>SERIE D</b>	160.004,60	0,00
<b>SERIE E</b>	0,00	0,00
<b>SERIE F</b>	0,00	0,00

## CALIFICACIONES DE LOS BONOS

SERIE (ISIN)	DENOMINACIÓN SERIE	CALIFICACIÓN				
		FECHA ÚLTIMO CAMBIO DE CALIFICACION CREDITICIA	AGENCIA DE CALIFICACIÓN	SITUACIÓN ACTUAL	SITUACIÓN CIERRE ANUAL ANTERIOR	SITUACIÓN INICIAL
ES0337945002	<b>SERIE A</b>	-	FITCH	AAA	AAA	AAA
ES0337945010	<b>SERIE B</b>	03/07/2009	FITCH	AA-	AA	AA
ES0337945028	<b>SERIE C</b>	03/07/2009	FITCH	BBB-	A	A
ES0337945036	<b>SERIE D</b>	03/07/2009	FITCH	B	BBB	BBB
ES0337945044	<b>SERIE E</b>	03/07/2009	FITCH	CC	BB	BB
ES0337945051	<b>SERIE F</b>	03/07/2009	FITCH	CC	CCC	CCC

## II. VALORES EMITIDOS POR EL FONDO

SERIES PRELACIÓN CÓDIGO ISIN	Nº BONOS	NOMINAL EN CIRCULACION			
			<u>INICIAL</u>	<u>ACTUAL</u>	<u>%Act/In</u>
Serie A ES0337945002	12.543	Nominal Unitario	100.000,00 €	27.312,99 €	27,31%
		Nominal Total	1.254.300.000,00 €	342.586.833,57 €	
Serie B ES0337945010	580	Nominal Unitario	100.000,00 €	100.000,00 €	100,00%
		Nominal Total	58.000.000,00 €	58.000.000,00 €	
Serie C ES0337945028	449	Nominal Unitario	100.000,00 €	100.000,00 €	100,00%
		Nominal Total	44.900.000,00 €	44.900.000,00 €	
Serie D ES0337945036	290	Nominal Unitario	100.000,00 €	100.000,00 €	100,00%
		Nominal Total	29.000.000,00 €	29.000.000,00 €	
Serie E ES0337945044	638	Nominal Unitario	100.000,00 €	100.000,00 €	100,00%
		Nominal Total	63.800.000,00 €	63.800.000,00 €	
Serie F ES0337945051	218	Nominal Unitario	100.000,00 €	100.000,00 €	100,00%
		Nominal Total	21.800.000,00 €	21.800.000,00 €	

No ha sido necesario por parte del Fondo la búsqueda de nuevas contrapartes para todos los contratos suscritos por el mismo.

### **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 pagar los intereses de la Serie E y de la Serie F, ni para dotar el Fondo de Reserva en los importes establecidos en el Folleto.

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

En la Fecha de Desembolso el Fondo recibió un préstamo subordinado de la entidad cedente por un importe de 475.000 Euros que se destinó a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos y a financiar parcialmente la adquisición de los Activos.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, dotó con cargo a los fondos obtenidos de la suscripción y desembolso de los Bonos de la Serie F un Fondo de Reserva.

El Fondo de Reserva estuvo dotado inicialmente con 21.800.000 euros, equivalente al 1,50% del importe inicial de los Bonos de las Series A, B, C, D y E.

El Nivel Requerido del Fondo de Reserva en cada momento se detalla a continuación: el Fondo de Reserva no podrá disminuir durante los tres primeros años, permaneciendo fijo en su importe inicial. Cuando el Fondo de Reserva alcance el 3,00% del Salvo Vivo de los Bonos de las Series A, B, C, D y E, podrá decrecer trimestralmente en cada Fecha de Pago, manteniéndose en dicho porcentaje hasta que el Fondo de Reserva alcance un nivel mínimo igual al 0,75% del importe inicial de los Bonos de las Series A, B, C, D y E.

Mediante la Permuta Financiera de Intereses, el Fondo realizará pagos al Santander calculados sobre el tipo de interés de los Activos y, como contrapartida, el Santander realizará pagos al Fondo calculados sobre el Tipo de Interés Nominal medio ponderado de las Series de los Bonos, todo ello según lo descrito a continuación.

Parte A: El Fondo, representado por la Sociedad Gestora.

Parte B: El Banco.

#### **Fechas de Liquidación.**

Las Fechas de Liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 20 de febrero, 20 de mayo, 20 de agosto y 20 de noviembre de cada año o, en caso de no ser alguna de estas fechas un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior. La primera Fecha de Liquidación será el 20 de febrero de 2008.

#### **Períodos Cálculo para la Parte A.**

Serán los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Determinación consecutivas, excluyendo la primera e incluyendo la última. Excepcionalmente, el primer Periodo de Cálculo de la Parte A tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la Fecha de Desembolso, incluida, y el día 13 de febrero de 2007, incluido, que se corresponde con la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la Primera Fecha de Pago, que será el 20 de febrero de 2008.

#### **Nocional de Permuta para la Parte A.**

Será el Saldo Nocional de los Activos definido como la media diaria durante el Período de Cálculo para la Parte A que vence del Saldo Vivo de los Activos que no se encuentren con retrasos en el pago de los importes vencidos por más de noventa (90) días.

#### **Cantidades a pagar por la Parte A.**

Será, en cada Fecha de Liquidación, el resultado de aplicar el Tipo de Interés de la Parte A al Nocional de la Permuta para la Parte A, ajustado al número de días del Período de

Cálculo de la Parte A (es decir, igual o equivalente a: número de días del Período de Cálculo de la Parte A /360).

#### **Tipo de Interés de la Parte A.**

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 Préstamos e ingresados al Fondo durante el Período de Cálculo de la Parte A inmediatamente anterior a la fecha de Liquidación actual, entre (ii) el Nocial de Permuta para la Parte A, multiplicado todo ello por el resultado de dividir 360 entre el número de días del Período de Cálculo de la Parte A.

#### **Períodos de Cálculo para la Parte B.**

Serán los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Pago consecutivas, incluyendo la primera y excluyendo la última. Excepcionalmente, el primer Periodo de Cálculo de la Parte B tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la Fecha de Desembolso, incluida, y el día 20 de febrero de 2008 excluido.

#### **Cantidades a pagar por la Parte B.**

Será el resultado de sumar (i) el importe resultante de aplicar el tipo de Tipo de Interés de la Parte B al Nocial de la Permuta para la Parte B, ajustado al número de días del Período de Cálculo de la Parte B (es decir, igual o equivalente a: número de días del Período de Cálculo de la Parte B /360) y (ii) el importe a que ascienda en la Fecha de Liquidación correspondiente la comisión devengada por la administración de los Préstamos, tan sólo en el caso de sustitución del Banco como Administrador de los Préstamos.

#### **Tipo de Interés de la Parte B.**

Será, en cada Fecha de Liquidación, el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para el Periodo de Devengo de Interés en curso, más (ii) el margen medio de las Series A, B, C, D y E ponderado por el Saldo del Principal Pendiente de cada Serie en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la fecha de Pago en curso más (iii) un dos coma sesenta y cinco por ciento (2,75%).

#### **Nocial de Permuta para la Parte B.**

Será el importe mayor de: (i) el Nocial de Permuta para la Parte A, y (ii) el Nocial Ajustado al Rendimiento de los Activos.

El Nocial Ajustado al Rendimiento de los Activos para cada Fecha de Liquidación será el importe menor de:

(i) La suma de los intereses ordinarios percibidos de los Activos e ingresados al Fondo durante el Período de Cálculo de la Parte A que vence, dividido por el Tipo de Interés de la Parte B, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del Periodo de Cálculo de la Parte B.

(ii) El Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Liquidación inmediatamente anterior o, en su caso, el Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Constitución.

#### **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 Final (20 de agosto de de 2035).

Con el escenario actual de prepago se estima que el Fondo se liquidará el 21 de noviembre de 2011, o día hábil siguiente.

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 las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca:

<b>T.A.C.P.</b>	<b>25%</b>	<b>26%</b>	<b>27%</b>
-----------------	------------	------------	------------

	<b>Bonos Serie A</b>		
<b>Vida media (años)</b>	<b>0,70</b>	<b>0,69</b>	<b>0,68</b>
<b>TIR</b>	<b>0,926%</b>	<b>0,926%</b>	<b>0,926%</b>
<b>Duración (años)</b>	<b>0,75</b>	<b>0,74</b>	<b>0,77</b>
<b>Vencimiento final</b>	<b>22 08 2011</b>	<b>22 08 2011</b>	<b>22 08 2011</b>
<b>(en años)</b>	<b>1,39</b>	<b>1,39</b>	<b>1,39</b>

	<b>Bonos Serie B</b>		
<b>Vida media (años)</b>	<b>1,53</b>	<b>1,52</b>	<b>1,50</b>
<b>TIR</b>	<b>1,079%</b>	<b>1,079%</b>	<b>1,079%</b>
<b>Duración (años)</b>	<b>1,49</b>	<b>1,48</b>	<b>1,58</b>
<b>Vencimiento final</b>	<b>21 11 2011</b>	<b>21 11 2011</b>	<b>21 11 2011</b>
<b>(en años)</b>	<b>1,64</b>	<b>1,64</b>	<b>1,64</b>

<b>Bonos Serie C</b>			
<b>Vida media (años)</b>	<b>1,64</b>	<b>1,64</b>	<b>1,64</b>
<b>TIR</b>	<b>1,489%</b>	<b>1,489%</b>	<b>1,489%</b>
<b>Duración (años)</b>	<b>1,58</b>	<b>1,58</b>	<b>1,70</b>
<b>Vencimiento final</b>	<b>21 11 2011</b>	<b>21 11 2011</b>	<b>21 11 2011</b>
<b>(en años)</b>	<b>1,64</b>	<b>1,64</b>	<b>1,64</b>

<b>Bonos Serie D</b>			
<b>Vida media (años)</b>	<b>1,64</b>	<b>1,64</b>	<b>1,64</b>
<b>TIR</b>	<b>2,002%</b>	<b>2,002%</b>	<b>2,002%</b>
<b>Duración (años)</b>	<b>1,56</b>	<b>1,56</b>	<b>1,68</b>
<b>Vencimiento final</b>	<b>21 11 2011</b>	<b>21 11 2011</b>	<b>21 11 2011</b>
<b>(en años)</b>	<b>1,64</b>	<b>1,64</b>	<b>1,64</b>

<b>Bonos Serie E</b>			
<b>Vida media (años)</b>	<b>1,64</b>	<b>1,64</b>	<b>1,64</b>
<b>TIR</b>	<b>4,285%</b>	<b>4,285%</b>	<b>4,285%</b>
<b>Duración (años)</b>	<b>1,50</b>	<b>1,50</b>	<b>1,62</b>
<b>Vencimiento final</b>	<b>21 11 2011</b>	<b>21 11 2011</b>	<b>21 11 2011</b>
<b>(en años)</b>	<b>1,64</b>	<b>1,64</b>	<b>1,64</b>

<b>Bonos Serie F</b>			
<b>Vida media (años)</b>	<b>1,64</b>	<b>1,64</b>	<b>1,64</b>
<b>TIR</b>	<b>1,181%</b>	<b>1,181%</b>	<b>1,181%</b>
<b>Duración (años)</b>	<b>1,58</b>	<b>1,58</b>	<b>1,71</b>
<b>Vencimiento final</b>	<b>21 11 2011</b>	<b>21 11 2011</b>	<b>21 11 2011</b>
<b>(en años)</b>	<b>1,64</b>	<b>1,64</b>	<b>1,64</b>

# Anexo I

S051
Denominación del fondo: Denominación del compartimiento: Denominación de la gestora: Estados agregados: Período: Unidades cotizadas de los activos utilizados:
FONDO DE UTILIZACIÓN DE ACTIVOS SANTANDER FINANCIACIÓN 2 0 Santander de Utilización S.G.F.T., S.A. Fase Segundo Semestre BANCO SANTANDER, S.A.

## INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CERRADOS AL FONDO DE UTILIZACIÓN

(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 inicio 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	0091	0121	0151
Certificados de transmisión hipotecaria	0002		0091		0121	0151
Préstamos hipotecarios	0003		0092		0122	0152
Cedulas hipotecarias	0004		0093		0123	0153
Préstamos a PYMES	0005		0094		0124	0154
Préstamos a empresas	0006		0096		0126	0156
Préstamos a particulares	0007		0097		0127	0157
Cedulas financieras	0008		0098		0128	0158
Obligaciones financieras	0009		0099		0129	0159
Bonos de tesorería	0010		0100		0130	0160
Deuda subordinada	0011		0071		0131	0161
Créditos AAPP	0012		0072		0132	0162
Préstamos consumo	0013		0073	847.141.000	0133	0163
Préstamos automoción	0014	532.549.000	0074		0134	0164
Préstamos vivienda	0015		0075		0135	0165
Préstamos financieros	0016		0076		0136	0166
Derechos de crédito suajares	0017		0077		0137	0167
Otros	0018		0078		0138	0168
<b>Total</b>	<b>0020</b>	<b>532.549.000</b>	<b>0079</b>	<b>126.279.010</b>	<b>0139</b>	<b>1.450.001.000</b>
	0021	91.640.000	0080	126.279.010	0140	1.450.001.000

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

999

Cuadro de texto libre

CUADRO B Movimiento de la cartera de activos utilizados / Tasa de amortización anticipada	Situación actual xxx/xxxx	Situación cierre anual anterior xxx/xxxx
Amortización ordinaria (saldo de cierre anual anterior)	0200	-189.007.000 (2/1)
Amortización anticipada	0201	-287.003.000 (2/1)
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0202	-476.010.000 (2/1)
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	-402.860.000
<b>Importe pendiente sobre el periodo (2)</b>	0204	<b>847.141.000 (2/4)</b>
<b>Tasa amortización anticipada efectiva del periodo</b>	0205	<b>19 (2/5)</b>

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

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



CUERPO		Nº de activos		Importe Impagado		Total		Principio pendiente no vencido		Deuda Total		
Totales		Principio		Ingresos ordinarios		Total		no vencido		Deuda Total		
Hasta 1 mes	0700	4.786	0730	756.000	0720	122.000	0730	888.000	0720	27.858.000	0750	
De 1 a 2 meses	0701	1.822	0712	483.000	0721	94.000	0731	577.000	0741	9.109.000	0751	
De 2 a 3 meses	0702	1.104	0713	479.000	0722	109.000	0732	588.000	0742	6.271.000	0752	
De 3 a 6 meses	0703	1.465	0714	862.000	0723	199.000	0733	1.061.000	0743	6.146.000	0753	
De 6 a 12 meses	0704	1.229	0715	109.653.000	0724	95.000	0734	990.000	0744	1.984.000	0754	
De 12 a 18 meses	0705	14.294	0716	38.000	0725	72.000	0735	110.000	0745	524.000	0755	
De 18 meses a 2 años	0706	67	0717	28.000	0726	3.000	0736	31.000	0746	24.000	0756	
De 2 a 3 años	0707	71	0718	0	0727	0	0737	23.000	0747	12.000	0757	
Más de 3 años	0708	0	0719	0	0728	0	0738	0	0748	0	0758	
<b>Total</b>		<b>25.081</b>		<b>113.665.000</b>		<b>862.000</b>		<b>114.467.000</b>		<b>57.128.000</b>		<b>166.593.000</b>

(1) La distribución de los activos vencidos impagados entre los distintos tramos señalados se realizará en función de la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada. Los intervalos se entenderán excluido el 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)		Nº de activos		Importe Impagado		Total		Principio pendiente no vencido		Deuda Total		% Deuda / v. Trasción	
		Principio		Ingresos ordinarios		Total		no vencido		Deuda Total		Valor garantía (3)	
Hasta 1 mes	0770	0	0780	0	0790	0	0799	0	0820	0	0829	0	0840
De 1 a 2 meses	0771	0	0781	0	0791	0	0799	0	0831	0	0839	0	0841
De 2 a 3 meses	0772	0	0782	0	0792	0	0799	0	0832	0	0839	0	0842
De 3 a 6 meses	0773	0	0783	0	0793	0	0799	0	0833	0	0839	0	0843
De 6 a 12 meses	0774	0	0784	0	0794	0	0799	0	0834	0	0839	0	0844
De 12 a 18 meses	0775	0	0785	0	0795	0	0799	0	0835	0	0839	0	0845
De 18 meses a 2 años	0776	0	0786	0	0796	0	0799	0	0836	0	0839	0	0846
De 2 a 3 años	0777	0	0787	0	0797	0	0799	0	0837	0	0839	0	0847
Más de 3 años	0778	0	0788	0	0798	0	0799	0	0838	0	0839	0	0848
<b>Total</b>													

(2) La distribución de los activos vencidos impagados entre los distintos tramos señalados se realizará en función de la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada. Los intervalos se entenderán excluido el 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 deudas pluronómicas etc) a el valor de las mismas se ha considerado en el momento inicial del Fondo.



**S.05.2**

**SANTANDER FINANCIACION 2**

Denominación del Fondo:  
 Denominación del compartimiento:  
 Denominación de la gestora:  
 Estados agregados:  
 Período

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

**CUADRO A**

SERIE (ISIN)	SITUACIÓN ACTUAL						SITUACIÓN INICIAL					
	DENOMINACIÓN SERIE	Nº PASIVOS EMITIDOS	NOMINAL UNITARIO	IMPORTE PENDIENTE	VIDA MEDIA DE LOS PASIVOS	Nº PASIVOS EMITIDOS	NOMINAL UNITARIO	IMPORTE PENDIENTE	VIDA MEDIA DE LOS PASIVOS			
ES0337945002	Serie A	12.543	27	342.586.834	0,61	12.543	100	1.254.300.000	1,63			
ES0337945010	Serie B	580	100	58.000.000	1,54	580	100	58.000.000	4,19			
ES0337945028	Serie C	449	100	44.900.000	1,64	449	100	44.900.000	4,42			
ES0337945036	Serie D	290	100	29.000.000	1,64	290	100	29.000.000	4,42			
ES0337945044	Serie E	638	100	63.800.000	1,64	638	100	63.800.000	4,42			
ES0337945051	Serie F	218	100	21.800.000	1,64	218	100	21.800.000	3,40			

**CUADRO B**

SERIE (ISIN)	SITUACIÓN ACTUAL						IMPORTE PENDIENTE					
	DENOMINACIÓN SERIE	GRADO SUBORDINACIÓN	ÍNDICE DE REFERENCIA	MARGEN	TIPO APLICADO	BASE DE CALCULO DE	DÍAS ACUMULADOS	INTERESES ACUMULADOS	PRINCIPAL VENCIDO	INTERESES IMPAGADOS	TOTAL PENDIENTE	
ES0337945002	Serie A	NS	EUR 3 MES	0,25%	0,97%	A/360	41	376.506	342.586.834	0	342.586.834	
ES0337945010	Serie B	S	EUR 3 MES	0,40%	1,12%	A/360	41	73.652	58.000.000	0	58.000.000	
ES0337945028	Serie C	S	EUR 3 MES	0,80%	1,52%	A/360	41	77.471	44.900.000	0	44.900.000	
ES0337945036	Serie D	S	EUR 3 MES	1,30%	2,02%	A/360	41	66.551	29.000.000	0	29.000.000	
ES0337945044	Serie E	S	EUR 3 MES	3,50%	4,22%	A/360	41	306.266	63.800.000	0	63.800.000	
ES0337945051	Serie F	S	EUR 3 MES	0,50%	1,22%	A/360	41	30.166	21.800.000	0	21.800.000	

**CUADRO C**

SERIE (ISIN)	SITUACIÓN ACTUAL					
	DENOMINACIÓN SERIE	FECHA FINAL	PAGOS DEL PERÍODO	PAGOS ACUMULADOS	PAGOS DEL PERÍODO	PAGOS ACUMULADOS
ES0337945002	Serie A	20/07/2035	4	4	4	4
ES0337945010	Serie B	20/07/2035	4	4	4	4
ES0337945028	Serie C	20/07/2035	4	4	4	4
ES0337945036	Serie D	20/07/2035	4	4	4	4
ES0337945044	Serie E	20/07/2035	4	4	4	4
ES0337945051	Serie F	20/07/2035	4	4	4	4

**CUADRO D**

SERIE (ISIN)	CALIFICACION			
	FECHA ÚLTIMO CAMBIO DE CALIFICACION CREDITIVA	AGENCIA DE CALIFICACION	SITUACION ACTUAL	SITUACION INICIAL
ES0337945002	Serie A	Fitch	AAA	AAA
ES0337945010	Serie B	Fitch	AA-	AA
ES0337945028	Serie C	Fitch	BBB-	A
ES0337945036	Serie D	Fitch	B	BBB
ES0337945044	Serie E	Fitch	CC	BB
ES0337945051	Serie F	Fitch	CC	CCC

Denominación del Fondo:	SANTANDER FINANCIACIÓN 2 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Denominación del compartimento:	0
Denominación de la gestora:	Santander de Titulización 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		0	1010
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titu	0020		0,60	1020
3. Exceso de spread (%) (1)	0040		5,84	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		0	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 total bonos	0120		36,36	1120
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150		0	1150
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160		0	1160
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170		0	1170
13. Otros (S/N) (4)	0180		No	1180

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

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

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

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

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

(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.

TRIGGERS FONDO DE RESERVA	
<b>1. IMPORTE DOTACION:</b>	<b>21.800.000,00 €</b>
F.R. SERÁ EL MENOR DE:	
1.a) IMPORTE RESERVA INICIAL	21.800.000,00 €
1.b) EL MAYOR DE:	
1.b.1) 3,00% SALDO VIVO SERIES A, B, C, D y E	18.180.243,63 €
1.b.2) 0,75% SALDO INICAL SERIES A, B, C, D y E	10.875.000,00 €
<b>2. NO SE DEBE DAR NI 2.a), 2.b) NI 2.c)</b>	
2.a) F.R. EN FECHA PAGO ANTERIOR NO DOTADO INTEGRAMENTE	Sí
2.b) SALDO VIVO DC´s MOROSOS >1,00% DC´s NO FALLIDOS	Sí
2.c) SALDO ACUMULADO DC´s FALLIDOS >1,00% DC´s INICIALES	Sí
2.d) FECHA DE PAGO > 14.12.2009	Sí

SE HAN ALCANZADO ALGUNOS NIVELES DEL TRIGGER DEL FONDO DE RESERVA, POR TANTO LA DOTACION REQUERIDA AL FONDO DE RESERVA NO DECRECE , AUNQUE HAY INFRADOTACIÓN

TRIGGERS BONOS	
<b>1. LAS SERIES A, B, C, D y E SE AMORTIZAN SECUENCIALMENTE EN CUALQUIER SUPUESTO</b>	

TRIGGERS DIFERIMIENTO INTERESES	
<b>1. LA SERIE B VERÁ POSTERGADA EL PAGO DE INTERESES SI 1.a) ES MAYOR QUE 1.b) y 1.c) ES MAYOR QUE CERO</b>	
1.a) DÉFICIT DE AMORTIZACIÓN ACTUAL	45.664.870,95 €
1.b) 50% SERIE B + 100% SERIES C, D, y E	166.700.000,00 €
1.c) SALDO VIVO SERIE A	342.586.833,57 €
<b>NO SE POSTERGA EL PAGO DE INTERESES DE LA SERIE B</b>	
<b>2. LA SERIE C VERÁ POSTERGADA EL PAGO DE INTERESES SI 2.a) ES MAYOR QUE 2.b) y 2.c) ES MAYOR QUE CERO</b>	
2.a) DÉFICIT DE AMORTIZACIÓN ACTUAL	45.664.870,95 €
2.b) 50% SERIE C + 100% SERIES D, y E	115.250.000,00 €
2.c) SALDO VIVO SERIES A y B	400.586.833,57 €
<b>NO SE POSTERGA EL PAGO DE INTERESES DE LA SERIE C</b>	
<b>3. LA SERIE D VERÁ POSTERGADA EL PAGO DE INTERESES SI 3.a) ES MAYOR QUE 3.b) y 3.c) ES MAYOR QUE CERO</b>	
3.a) DÉFICIT DE AMORTIZACIÓN ACTUAL	45.664.870,95 €
3.b) 50% SERIE D + 100% SERIE E	78.300.000,00 €
3.c) SALDO VIVO SERIES A , B y C	445.486.833,57 €
<b>NO SE POSTERGA EL PAGO DE INTERESES DE LA SERIE D</b>	
<b>4. LA SERIE E VERÁ POSTERGADA EL PAGO DE INTERESES SI 4.a) ES MAYOR QUE 4.b) y 4.c) ES MAYOR QUE CERO</b>	
4.a) DÉFICIT DE AMORTIZACIÓN ACTUAL	45.664.870,95 €
4.b) 50% SERIE E	31.900.000,00 €
4.c) SALDO VIVO SERIES A , B, C Y D	474.486.833,57 €
<b>SÍ SE POSTERGA EL PAGO DE INTERESES DE LA SERIE E</b>	

Las Cuentas Anuales del Fondo de Titulización de Activos, Santander Financiación 2, 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 49 (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<sup>a</sup> 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 Yanqueza

D. Enrique Silva Bravo

D. José Antonio Siler Ramos