

Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 2

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

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Santander de Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. (en adelante, Sociedad Gestora):

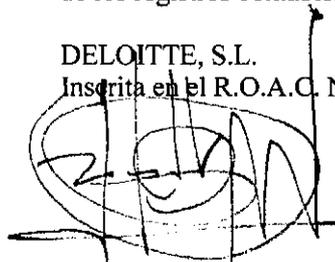
Hemos auditado las cuentas anuales de Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 2 (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2010, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes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

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

Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 4 de la memoria adjunta, en la que se menciona que, al 31 de diciembre de 2010, el Fondo ha tenido un volumen de derechos de crédito dudosos por importe de 19.783 miles de euros (2,8% de los activos totales del Fondo), para los que los Administradores de la Sociedad Gestora han estimado unas necesidades de correcciones de valor por deterioro por importe de 11.930 miles de euros. Como consecuencia de lo anterior y de las condiciones establecidas para la amortización de los bonos, el Fondo ha dispuesto parcialmente del Fondo de Reserva constituido con el fin de atender a sus obligaciones de pago, situándose éste por debajo del mínimo requerido al 31 de diciembre de 2010, según se indica en la Nota 6 de la Memoria integrante de las cuentas anuales. Asimismo, tal y como se indica en las Notas 7, 8 y 9 de la Memoria adjunta, el Fondo ha procedido a repercutir la diferencia negativa entre los ingresos y gastos devengados, teniendo en cuenta el orden inverso de dicha prelación de pagos, a los pasivos del Fondo.

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

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



Rafael Orti Baquerizo

15 de abril de 2011

Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 2

Cuentas Anuales e
Informe de Gestión correspondientes al
ejercicio 2010

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 2

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		13.529	28.457
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	16.184	46.115
Otros activos financieros	6 y 14	(2.655)	(17.658)
Intereses y cargas asimilados		(9.036)	(27.046)
Obligaciones y otros valores negociables	7	(9.032)	(27.030)
Deudas con entidades de crédito	8	(4)	(16)
Otros pasivos financieros		-	-
MARGEN DE INTERESES		4.493	1.411
Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio (neto)		-	-
Otros ingresos de explotación		-	-
Otros gastos de explotación		(7.815)	(807)
Servicios exteriores	12	(1.419)	(32)
Servicios de profesionales independientes		(6)	(6)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		(1.413)	(26)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	9	(6.396)	(775)
Comisión de Sociedad gestora		(168)	(250)
Comisión administración		(45)	(31)
Comisión del agente financiero/pagos		-	-
Comisión variable - resultados realizados		(6.183)	-
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos		-	(494)
Deterioro de activos financieros (neto)	4	(5.175)	(11.872)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito		(5.175)	(11.872)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta	5	(934)	(978)
Repercusión de pérdidas (ganancias)	7, 8 y 9	9.431	12.246
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 15, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2010.

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 2

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

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	5.997	(443)
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	3.808	(1.485)
Intereses cobrados de los activos titulizados	16.072	49.943
Intereses pagados por valores de titulización	(8.472)	(34.842)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(4.543)	(19.209)
Intereses cobrados de inversiones financieras	751	2.680
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	(57)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(176)	(292)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(176)	(262)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	-	(30)
Comisiones pagadas al agente financiero	-	-
Comisiones variables pagadas	-	-
Otras comisiones	-	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	2.365	1.334
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	2.399	1.366
Pagos de provisiones	-	-
Otros	(34)	(32)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(9.023)	(56.387)
Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización	-	-
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	-
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(9.023)	(55.748)
Cobros por amortización de derechos de crédito	311.794	440.221
Cobros por amortización de otros activos titulizados	1.869	1.650
Pagos por amortización de valores de titulización	(322.686)	(497.619)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	-	(639)
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	(639)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	-	-
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	-	-
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(3.026)	(56.830)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	101.149	157.979
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	98.123	101.149

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

Las Notas 1 a 15, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2010.

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 2

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

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
Activos financieros disponibles para la venta		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
Cobertura de los flujos de efectivo		
Ganancias (pérdidas) por valoración	(9.810)	(24.393)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(9.810)	(24.393)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	3.421	20.061
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	6.389	4.332
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	494
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	(494)
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-

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

Las Notas 1 a 15, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2010.

Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 2

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

1. Reseña del Fondo

Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 2 (en adelante, "el Fondo") se constituyó, mediante Escritura Pública de fecha 14 de diciembre de 2006, al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización y, en lo no contemplado en el mismo, por las reglas contenidas en la Ley 19/1992, de 7 de julio.

El Fondo constituye un patrimonio separado y tiene el carácter de cerrado. La función del Fondo consiste en la adquisición de derechos de crédito derivados de préstamos hipotecarios (garantizados con hipoteca inmobiliaria), instrumentada a través de certificados de transmisión de hipoteca, y préstamos no hipotecarios (no garantizados o garantizados con garantía personal) concedidos por Banco Santander, S.A. a empresas y autónomos con domicilio en España con el objeto de financiar sus actividades económicas o la adquisición de bienes inmuebles afectos a su actividad, y en la emisión de siete Series de bonos de titulización, por un importe total de 2.953.700.000 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 2006, 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 0,02% 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 anual de 70 miles de euros.

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 cantidad variable y subordinada que se devengará trimestralmente igual a la diferencia entre los ingresos y gastos del Fondo. En el caso de que dicho margen de intermediación fuese negativo, se repercutirá de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-g. 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 formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada posteriormente por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2010 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo han sido formuladas y aprobadas por los Administradores de su Sociedad Gestora, en su reunión celebrada el 31 de marzo de 2011.

b) *Principios contables no obligatorios aplicados*

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

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

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

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

d) *Comparación de la información*

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

e) *Agrupación de partidas*

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

f) Corrección de errores

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

g) Cambios en criterios contables

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

h) Impacto medioambiental

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

i) Empresa en funcionamiento

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

j) Hechos posteriores

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

3. Normas de registro y valoración

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

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

i. Definición

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

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

ii. Clasificación de los activos financieros

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

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

iii. Clasificación de los pasivos financieros

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

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

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

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

iii. Operaciones de cobertura

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

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

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

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

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

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

iv. Registro de resultados

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

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

c) Deterioro del valor de los activos financieros

i. Definición

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

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

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

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

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

renegociación o modificación se produzca por causa distinta a las dificultades financieras del prestatario o emisor.

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

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

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

ii. Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado

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

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

iii. Activos financieros disponibles para la venta

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

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

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

d) Periodificaciones (activo y pasivo)

En el caso del pasivo, corresponden, en su caso, a las comisiones de gestión del Fondo y de administración de los activos titulizados o de los bonos emitidos, así como la remuneración variable correspondiente a la

Entidad Cedente, devengadas en el periodo al que se refiere el balance y que se encuentran pendientes de pago a dicha fecha.

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

e) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos y gastos por intereses

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

ii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados

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

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

f) Remuneración variable

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

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

g) Repercusión de pérdidas

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al párrafo anterior, sea negativa, se repercute a los pasivos emitidos por el Fondo, a través de la cuenta correctora de pasivo "Correcciones de valor por repercusión de pérdidas" del pasivo del balance, registrándose un ingreso en el epígrafe "Repercusión de pérdidas (ganancias)" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véanse Notas 1, 7, 8 y 9). Dicha repercusión se realiza comenzando por la cuenta de periodificación de la comisión variable, devengada y no liquidada en periodos anteriores, y continuando por el pasivo más subordinado, teniendo en cuenta el orden inverso de prelación de pagos establecido contractualmente para cada fecha de pago.

h) Impuesto sobre Beneficios

El Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley sobre el Impuesto de Sociedades, modificado posteriormente por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, que establece el tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades en el 30%.

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

Dado que en los ejercicios 2010 y 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 13).

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

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

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

i) Transacciones en moneda extranjera

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

j) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

k) Activos no corrientes mantenidos para la venta

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

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

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

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

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

l) Compensación de saldos

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

m) Estados de flujos de efectivo

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

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

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

n) Estados de ingresos y gastos reconocidos

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

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

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

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

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

4. Derechos de crédito

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió en virtud de la escritura de fecha 14 de diciembre de 2006 integran derechos de crédito procedentes de préstamos concedidos a empresas y autónomos con domicilio en España con el objeto de financiar sus actividades económicas o la adquisición de bienes inmuebles afectos a su actividad. La adquisición de los préstamos hipotecarios se instrumenta mediante certificados de transmisión de hipoteca suscritos por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos en los que tienen su origen.

Los derechos de crédito que integran este epígrafe se clasifican en:

1. Derechos de crédito derivados de préstamos hipotecarios, por un importe inicial de 559.507.710,84 euros.
2. Derechos de crédito derivados de préstamos no hipotecarios, por un importe inicial de 2.340.492.316,40 euros.

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

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos al 1 de enero de 2009	902.100	457.153	1.359.253
Amortizaciones	-	(435.899)	(435.899)
Traspaso a activo corriente	(281.192)	281.192	-
Saldos al 31 de diciembre de 2009	620.908	302.446	923.354
Amortizaciones	-	(324.504)	(324.504)
Traspaso a activo corriente	(214.224)	214.224	-
Saldos al 31 de diciembre de 2010 (*)	406.684	192.166	598.850

(*) Incluye 42 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos.

Al 31 de diciembre de 2010 existían Derechos de Crédito clasificados como "Activos dudosos" por importe de 19.783 miles de euros (21.254 miles de euros al 31 de diciembre de 2009). Estos importes han sido considerados por la Sociedad Gestora como "Activos no corrientes" al desconocer la fecha en la que estos serán recuperados.

Durante el ejercicio 2010 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 7,72%.

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2010 es del 2% (4,05% en el 2009). El importe devengado en el ejercicio 2010 por este concepto ha ascendido a 16.184 miles de euros (46.115 miles de euros en el ejercicio 2009), que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Derechos de crédito	73.405	51.109	92.439	62.143	144.082	175.630

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

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2011 ascienden a 192.166 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 290.000 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. De acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2011.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2010 y 2009, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldo al inicio del ejercicio	(14.545)	-
Dotación/Aplicación con cargo a resultados	2.615	(14.545)
Saldo al cierre del ejercicio	(11.930)	(14.545)

En el ejercicio 2010 se produjeron Derechos de Crédito fallidos por importe de 8.343 miles de euros (2.460 miles de euros en el ejercicio 2009), que se incluyen en el epígrafe "Deterioro de activos financieros (neto)- Deterioro de derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Asimismo, el saldo de dicha cuenta de la cuenta de pérdidas y ganancias incluye, durante el ejercicio 2010, 553 miles de euros de ingreso, correspondientes a los saldos recuperados de préstamos en situación contenciosa durante dicho periodo (5.133 miles de euros en 2009).

5. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Este epígrafe del activo de los balances recoge los bienes inmuebles adjudicados por subasta judicial o dación en pago de Derechos de Crédito. El movimiento que se ha producido en su saldo durante los ejercicios 2010 y 2009 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Coste-		
Saldos al inicio del ejercicio	12.662	8.387
Adiciones	738	4.580
Retiros	(1.658)	(305)
Saldos al cierre del ejercicio	11.742	12.662
Pérdidas por deterioro de activos-		
Saldos al inicio del ejercicio	(2.285)	-
Dotaciones netas con cargo a resultados	(1.952)	(2.285)
Aplicaciones	1.899	-
Saldos al cierre del ejercicio	(2.338)	(2.285)
Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto	9.404	10.377

Las ventas de activos adjudicados llevados a cabo por el fondo, durante el ejercicio 2010, han originando un beneficio que asciende a 1.018 miles de euros (1.307 miles de euros de beneficio en el ejercicio 2009) que se incluyen en el epígrafe "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2010 el Fondo no poseía ningún inmueble adjudicado de valor significativo, individualmente considerado.

A continuación se incluye información agregada de los bienes inmuebles adjudicados no significativos individualmente que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2010 agrupados por valor razonable de los mismos (importes en miles de euros):

Valor razonable menos coste de venta de activos adjudicados (€)	Número de inmuebles	Valor en libros	Resultado imputado en el periodo	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Costes medios de adjudicación	Importe en libros de los activos con antigüedad tasación superior a 2 años
Hasta 500.000	27	3.990	(651)	100	1 AÑO	-	-
Más de 500.000, sin exceder de 1.000.000	-	-	-	-	-	-	-
Más de 1.000.000, sin exceder de 2.000.000	-	-	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000	1	7.752	(1.301)	100	1 AÑO	-	-

Los inmuebles están disponibles para su venta en condiciones normales de mercado. Se espera que la venta se lleve a cabo dentro del plazo de un año.

Hasta la entrada en vigor del RD Ley 6/2010 de 9 de abril, en determinados casos, los activos adjudicados por el Fondo no pueden ser incluidos en el Registro de la Propiedad directamente a favor del Fondo, realizándose la inscripción a favor de la Sociedad Gestora o de la Entidad Cedente de los activos titulizados. Dicha situación fue 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 planteaba dicha problemática dado que en función de la doctrina de la Dirección General de los Registros y del Notariado, se admitía la inscripción en determinados supuestos especiales a favor de entidades o patrimonios separados que tampoco tienen personalidad jurídica.

Para solventar dicho aspecto legal, el RD Ley 6/2010 de 9 de abril añade un nuevo párrafo al apartado 2 de la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, permitiendo a los Fondos de Titulización ser titulares de 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 correspondientes.

6. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería

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

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

Este contrato queda supeditado a que la calificación de la deuda a corto plazo de Banco Santander, S.A. no descienda de la categoría F1, A-1 ó P-1 según la agencia calificadoras Fitch, S&P Ratings Service y Moody's, respectivamente, según consta en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos.

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, 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 53.700 miles de euros, equivalente al 1,85% del importe inicial de los Bonos de las Series A1, A2, 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 2,5% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de las Series A1, A2, 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, hasta que alcance el importe mínimo equivalente al 0,9% del saldo inicial de los Bonos de las Series A1, A2, B, C, D y E.

No obstante, el Nivel Requerido del Fondo de Reserva no se podrá disminuir durante los dos 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 ascendía a 33.966 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (49.600 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), siendo el importe mínimo requerido 53.700 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (53.700 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

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 2010, ha sido del 0,74% anual (1,65% en el ejercicio 2009). El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2010 ha ascendido a 766 miles de euros (2.403 miles de euros en el ejercicio 2009), 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, 53 miles de euros se encontraban pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2010 (38 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 2.953.700 miles de euros, integrados por 29.537 Bonos de 100 miles de euros de valor nominal cada uno, divididos en siete series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A1	Serie A2	Serie B	Serie C	Serie D	Serie E	Serie F
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	1.300.100	1.365.000	84.100	62.300	59.500	29.000	53.700
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100	100	100	100
Número de Bonos	13.001	13.650	841	623	595	290	537
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,05%	Euribor 3m + 0,16%	Euribor 3m + 0,22%	Euribor 3m + 0,32%	Euribor 3m + 0,55%	Euribor 3m + 2,10%	Euribor 3m + 0,50%
Periodicidad de pago	Trimestral	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: S&P	AAA	AAA	AA	A	BBB+	BB+	CCC
Actuales: S&P	-	AAA	AA	A	BBB+	BB-	D
Iniciales: Moody's	Aaa	Aaa	Aa2	A2	Baa3	Ba1	Ca
Actuales: Moody's	-	Aaa	Aa2	A2	Ba2	Ca1	C
Iniciales: Fitch	AAA	AAA	AA	A	BBB+	BB+	CCC
Actuales: Fitch	-	AA	A	BBB	BB	B	C

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

	Miles de Euros							
	Serie A1		Serie A2		Serie B		Serie C	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente						
Saldos a 1 enero de 2009	-	-	724.272	497.619	84.100	-	62.300	-
Amortizaciones	-	-	-	(497.619)	-	-	-	-
Traspasos	-	-	(302.446)	302.446	-	-	-	-
Saldos a 31 de diciembre de 2009	-	-	421.826	302.446	84.100	-	62.300	-
Amortización 22/02/2010	-	-	-	(96.001)	-	-	-	-
Amortización 20/05/2010	-	-	-	(87.274)	-	-	-	-
Amortización 20/08/2010	-	-	-	(76.367)	-	-	-	-
Amortización 22/11/2010	-	-	-	(63.044)	-	-	-	-
Traspasos	-	-	(212.554)	212.554	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2010	-	-	209.272	192.314	84.100	-	62.300	-

	Miles de Euros							
	Serie D		Serie E		Serie F		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente						
Saldos a 1 de enero de 2009	59.500	-	29.000	-	53.700	-	1.012.872	497.619
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-	(497.619)
Trasposos	-	-	-	-	-	-	(302.446)	302.446
Saldos a 31 de diciembre de 2009	59.500	-	29.000	-	53.700	-	710.426	302.446
Amortización 22/02/2010	-	-	-	-	-	-	-	(96.001)
Amortización 20/05/2010	-	-	-	-	-	-	-	(87.274)
Amortización 20/08/2010	-	-	-	-	-	-	-	(76.367)
Amortización 22/11/2010	-	-	-	-	-	-	-	(63.044)
Trasposos	-	-	-	-	-	-	(212.554)	212.554
Saldos al 31 de diciembre de 2010	59.500	-	29.000	-	53.700	-	497.872	192.314

El Fondo terminará de amortizar dichos bonos el 23 de junio de 2050. No obstante, la Sociedad Gestora podrá proceder a liquidar de forma anticipada el Fondo y, con ello, los bonos, entre otros, en los siguientes supuestos:

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

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

1. Los fondos disponibles para amortización en cada fecha de pago se destinarán a la amortización de principal de los bonos de la Serie A1, hasta su total amortización.
2. Finalizada la amortización de la Serie A1 y en ningún caso con anterioridad a la fecha de pago de 20 de noviembre de 2008, todos los fondos disponibles para amortización en cada fecha de pago se destinarán a la amortización de principal de los bonos de la Serie A2, hasta su total amortización. Si, amortizados todos los bonos de la Serie A1 hubiese fondos disponibles para amortización en una fecha de pago anterior al 20 de noviembre de 2008, dichos fondos permanecerán en la cuenta de tesorería y, en su caso, en la cuenta de Exceso de Fondos, hasta el 20 de noviembre de 2008 sin que puedan destinarse a realizar ningún pago por otro concepto que no sea la amortización de los bonos de la Serie A2.

3. Finalizada la amortización de la Serie A2, todos los fondos disponibles para amortización en cada fecha de pago se destinarán a la amortización de principal de los bonos de la Serie B, hasta su total amortización.
4. Finalizada la amortización de la Serie B, todos los fondos disponibles para amortización en cada fecha de pago se destinarán a la amortización de principal de los bonos de la Serie C, hasta su total amortización.
5. Finalizada la amortización de la Serie C, todos los fondos disponibles para amortización en cada fecha de pago se destinarán a la amortización de principal de los bonos de la Serie D, hasta su total amortización.
6. Finalizada la amortización de la Serie D, todos los fondos disponibles para amortización en cada fecha de pago se destinarán a la amortización de principal de los bonos de la Serie E, hasta su total amortización.
7. Finalizada la amortización de la Serie E, todos los fondos disponibles para amortización en cada fecha de pago se destinarán a la amortización de principal de los bonos de la Serie F, hasta su total amortización.

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

1. Cuando se produzca la liquidación anticipada del Fondo. En este supuesto, los fondos disponibles para amortización se destinarán a prorrata a la amortización de las Series A1 y A2.
2. Cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el principal de los Préstamos con morosidad superior a noventa días fuera superior al 1,5% del principal de los préstamos que no tengan ninguna cuota pendiente con antigüedad superior a doce meses. En este supuesto, los fondos disponibles para amortización se destinarán a prorrata a la amortización de la Serie A1 y la Serie.

Por último, se procederá a postergar el pago de los intereses de los bonos de la Serie B, C, D y E respecto a la amortización de los bonos ocupando el lugar inmediatamente posterior en el orden de prelación, cuando en la fecha de determinación precedente a la fecha de pago correspondiente, el saldo vivo acumulado de los préstamos fallidos sin tener en cuenta los importes recobrados desde la constitución del Fondo fuera superior al (8,5%), (6,5%), (5%) y (4,25%) respectivamente, del importe inicial de los activos y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los bonos de las Series A1 y A2 en el caso de los bonos de la Serie B; de los bonos de las Series A1, A2 y B en el caso de los bonos de la Serie C; de los bonos de las Series A1, A2, B y C en el caso de los bonos de la Serie D y de los bonos de las Series A1, A2, B, C y D en el caso de los bonos de la Serie E y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

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

La rentabilidad media de los bonos durante el ejercicio 2010 ha sido del 1,39%. Durante el ejercicio 2010 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 9.032 miles de euros (27.030 miles de euros en el ejercicio 2009) que se incluyen en el epígrafe "Intereses y cargas asimilados – Obligaciones y otros valores negociables" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En las fechas de 22 de febrero, 20 de mayo, 20 de agosto y 20 de noviembre, el Fondo no pagó intereses de bonos devengados y vencidos de la serie F por un importe de 596, 151, 163 y 195 miles de euros, respectivamente.

Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

Durante los ejercicios 2010 y 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-g). A continuación se muestra el movimiento que se ha producido en el saldo de estas correcciones de valor durante los ejercicios 2010 y 2009:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldo al inicio del ejercicio	-	-
Repercusión de pérdidas	(1.564)	-
Saldo cierre del ejercicio	(1.564)	-

8. Deudas con entidades de crédito

En la fecha de desembolso, 18 de diciembre de 2006, el Fondo recibió un préstamo subordinado por parte del Banco, por un importe inicial de 2.720 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 0,50% 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 16 miles de euros en concepto de intereses (52 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 2010 no se han producido amortizaciones del préstamo subordinado (693 miles de euros en el ejercicio 2009)

Durante el ejercicio 2010 este préstamo ha devengado 4 miles de euros en concepto de intereses (16 miles de euros en el ejercicio 2009) que se incluyen en el epígrafe "Intereses y cargas asimilados – Deudas con entidades de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

Durante los ejercicios 2010 y 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-g). A continuación se muestra el movimiento que se ha producido en el saldo de estas correcciones de valor durante los ejercicios 2010 y 2009:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldo al inicio del ejercicio	-	-
Repercusión de pérdidas	(333)	-
Saldo cierre del ejercicio	(333)	-

9. Ajustes por periodificaciones de pasivo

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

	Miles de Euros	
	2010	2009
Comisiones	25	1.346
Sociedad Gestora	24	32
Administrador	66	28
Agente financiero	-	-
Variable – realizada	22.382	16.199
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(22.447)	(14.913)
Otras comisiones	-	-
Otros	5	194
Saldo al cierre del ejercicio	30	1.540

(*) Repercusión de la parte correspondiente del margen de intermediación negativo aplicados a las comisiones con el Cedente (comisión variable y comisión de administración) pendientes de liquidar.

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.

De acuerdo con lo anterior, durante el ejercicio 2010 el Fondo no ha abonado a la Entidad Cedente comisión variable.

- 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 0,02% anual calculado sobre el saldo de bonos de titulización pendientes de amortización en la fecha anterior a la de pago de dichos bonos, con un mínimo de 70 miles de euros 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 2010 y 2009, es la siguiente:

	Miles de euros	
	2010	2009
Saldo acreedores Entidad Cedente	1.869	2.238
	1.869	2.238

El saldo de la cuenta “Saldos acreedores Entidad Cedente” del detalle anterior recoge el importe transitorio de efectivo adelantado por la Entidad Cedente al Fondo al 31 de diciembre de 2010 y 2009.

11. 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 2010 y 2009, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	9.834	13.672
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición	-	494
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 14)	(6.389)	(4.332)
Saldos al cierre del ejercicio	3.445	9.834

12. Otros gastos de explotación

El saldo del epígrafe “Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Servicios de profesionales independientes” de las cuentas de pérdidas y ganancias incluye 5 miles de euros satisfechos por el Fondo en concepto de auditoría de sus cuentas anuales del ejercicio 2010 (5 miles de euros en el ejercicio 2009), único servicio prestado por dicho auditor.

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

13. Situación fiscal

El Fondo tiene sujetos a inspección fiscal todos los impuestos que le son de aplicación desde el ejercicio 2006. En opinión de los Administradores de su Sociedad Gestora, la posibilidad de que se materialicen pasivos fiscales correspondientes a los ejercicios sujetos a inspección es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales.

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

14. Derivados de cobertura

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

El resultado neto de este contrato en el ejercicio 2010 ha sido un gasto para el Fondo de 3.421 miles de euros (20.061 miles de euros de gasto en el ejercicio 2009).

El Banco se compromete frente a la Sociedad Gestora, a que en caso de un descenso de la calificación de la deuda a corto plazo no subordinada ni garantizada del banco por debajo de A – 1 (según la escala de calificación a corto plazo de Standar & Poor’s) o de la deuda a largo plazo no subordinada ni garantizada del Banco por debajo de A y F1 (según escala de calificación a largo y corto plazo de Fitch respectivamente); una tercera entidad de al menos equivalente calificación crediticia garantice el cumplimiento de sus obligaciones contractuales en términos de mantener la calificación de los bonos, una tercera entidad asuma su posición contractual en el contrato de permuta financiera para los bonos de todas las Series siempre que la misma cuente al menos con una calificación de A – 1 (según la escala de calificación de Standar & Poor’s) o A y F1 (según escala de calificación a largo y corto plazo de Fitch respectivamente), o constituir un depósito de efectivo o valores en la cuenta designada por la Sociedad Gestora a favor del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2010 la calificación crediticia de dicha entidad cumple lo indicado anteriormente

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 2010 y 2009:

	Miles de euros	
	2010	2009
Coberturas de flujos de efectivo <i>De los que: Reconocidos directamente en el balance” (Nota 11)</i>	3.445	9.834
	3.445	9.834

15. Gestión del riesgo

Durante el ejercicio 2010, 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 14, mediante el cual, se produce un intercambio de cantidades a pagar y cobrar entre el Fondo y la contraparte.

4. Riesgo de Concentración

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

Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 2

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

A) EVOLUCIÓN DEL FONDO

1.- DERECHOS DE CREDITO (DC's)

PRÉSTAMOS	A LA EMISIÓN	SITUACIÓN ACTUAL
Número de préstamos:	14.742	4.404
Saldo pendiente de amortizar DC's:	2.900.000.027,24 €	598.808.000 €
Importes unitarios DC'S vivos:	196.716,87 €	135.969,12 €
Tipo de interés:	4,06 %	2%

1.1. Movimientos de la cartera

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

AÑO	TASA ANUALIZADA DESDE CONSTITUCION
2007	1,43%
2008	4,64%
2009	7,46%
2010	9,01%

1.2. Morosidad

MOROSIDAD POR TRAMOS	
Principal de morosidad < 30 días	73.729,24 €
Intereses de morosidad < 30 días	4.702,94 €
Saldo Morosidad < 30 días	8.081.484,89 €
Número DC's < 30 días	168
% sobre DC's	1,37%
Principal de morosidad entre 30 y 60 días	131.844,74 €
Intereses de morosidad entre 30 y 60 días	6.393,76 €
Saldo Morosidad entre 30 y 60 días	2.341.616,48 €
Número DC's entre 30 y 60 días	40
% sobre DC's	0,40%
Principal de morosidad entre 60 y 90 días	186.100,12 €
Intereses de morosidad entre 60 y 90 días	20.842,16 €
Saldo Morosidad entre 60 y 90 días	3.522.307,51 €
Número DC's entre 60 y 90 días	40
% sobre DC's	0,60%
Principal de morosidad entre 90 y 180 días	103.673,20 €
Intereses de morosidad entre 90 y 180 días	3.278,31 €
Saldo Morosidad entre 90 y 180 días	553.458,21 €
Número DC's entre 90 y 180 días	18
% sobre DC's	0,09%
Principal de morosidad entre 180 y 365 días	9.953,07 €
Intereses de morosidad entre 180 y 365 días	1.589,42 €
Saldo Morosidad entre 180 y 365 días	8.006.925,02 €
Número DC's entre 180 y 365 días	63
% sobre DC's	1,36%

1.3. Estados de la cartera de DC's al 31 de diciembre de 2010 según características representativas.

Tipo de interés Actual

LISTADO ESTADÍSTICO DE TIPO DE INTERÉS ACTUAL					
Intervalo		Saldos vivos		Préstamos	
(%)		(miles de euros)	%	nº	%
0,00	1,00	2.093	0,35%	69	1,57%
1,00	1,49	68.661	11,47%	67	1,52%
1,50	1,99	258.879	43,23%	1.732	39,33%
2,00	2,49	161.636	26,99%	902	20,48%
2,49	2,99	61.605	10,29%	242	5,50%
3,00	3,49	10.131	1,69%	167	3,79%
3,50	3,99	5.213	0,87%	135	3,07%
4,00	4,49	23.912	3,99%	257	5,84%
4,50	4,99	1.892	0,32%	68	1,54%
5,00	5,49	583	0,10%	28	0,64%
5,50	5,99	1.012	0,17%	64	1,45%
6,00	6,49	520	0,09%	76	1,73%
6,50	6,99	541	0,09%	101	2,29%
7,00	7,49	445,00	0,07%	112	2,54%
7,50	7,99	500	0,08%	139	3,16%
8,00	8,49	385	0,06%	102	2,32%
8,50	8,99	368	0,06%	66	1,50%
9,00	9,49	305	0,05%	31	0,70%
9,50	9,99	125	0,02%	44	1,00%
> 10		2	0,00%	2	0,05%
Totales:		598.808	100%	4.404	100%

Tipo interés ponderado: 2%

Principal pendiente /valor de tasación

LISTADO ESTADÍSTICO PRINCIPAL PENDIENTE/VALOR DE TASACION					
Intervalo		Saldos vivos		Préstamos	
(%)		(miles de euros)	%	nº	%
0	40,00%	9.304	3,64%	89	8,12%
40,00%	60,00%	38.728	15,17%	183	16,70%
60,00%	80,00%	120.653	47,26%	571	52,10%
80,00%	100,00%	30.947	12,12%	165	15,05%
100,00%	120,00%	4.408	1,73%	17	1,55%
120,00%	140,00%	1.568	0,61%	8	0,73%
140,00%	160,00%	1.420	0,56%	6	0,55%
> 160%		48.269	18,91%	57	5,20%
Totales:		255.297	100	1.096	100

LTV medio ponderado: 72,66%

Localización geográfica

DISTRIBUCIÓN DEL PRINCIPAL PENDIENTE EN FUNCIÓN DE LA DISTRIBUCION POR COMUNIDADES AUTONOMAS				
Intervalo	Saldos vivos		Préstamos	
	(miles de euros)	%	nº	%
ANDALUCIA	67.511	11,27%	542	12,31%
ARANGON	16.681	2,79%	262	5,95%
ASTURIAS	6.676	1,11%	92	2,09%
BALEARES	11.909	1,99%	78	1,77%
CANARIAS	58.588	9,78%	358	8,13%
CANTABRIA	14.521	2,42%	174	3,95%
CASTILLA-LEON	24.607	4,11%	413	9,38%
CASTILLA -LA MANCHA	16.302	2,72%	251	5,70%
CATALUÑA	69.696	11,64%	574	13,03%
CEUTA	42.834	7,15%	397	9,01%
EXTREMADURA	21.668	3,62%	110	2,50%
GALICIA	13.640	2,28%	156	3,54%
MADRID	150.208	25,08%	473	10,74%
MELILLA	13.268	2,22%	119	2,70%
MURCIA	10.026	1,67%	64	1,45%
NAVARRA	50.288	8,40%	272	6,18%
LA RIOJA	9.190	1,53%	53	1,20%
COMUNIDAD VALENCIANA	220	0,04%	2	0,05%
PAIS VASCO	975	0,16%	14	0,32%
Totales:	598.808	100	4.404	100

Vida Residual

DISTRIBUCIÓN DEL PRINCIPAL PENDIENTE EN FUNCIÓN DE LA VIDA RESIDUAL				
Intervalo	Saldos vivos		Préstamos	
	(miles de euros)	%	nº	%
Inferior a 1 año	73.405	12,26%	1.947	44,21%
Entre 1 y 2 años	51.109	8,54%	488	11,08%
Entre 2 y 3 años	92.439	15,44%	548	12,44%
Entre 3 y 5 años	62.143	10,38%	278	6,31%
Entre 5 y 10 años	144.082	24,06%	335	7,61%
Superior a 10 años	175.630	29,33%	808	18,35%
Totales:	598.808	100	4.404	100
Vida Residual Media Ponderada	7,12			

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	273.364
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	50.140
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	2.301.192
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo	
Importe pendiente cierre del periodo	598.808
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo	0,07

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

El importe total de la emisión asciende a dos mil novecientos cincuenta y tres millones setecientos mil euros (2.953.700.000), se encuentra constituida por veintinueve mil quinientos treinta y siete (29.537) Bonos, de cien mil (100.000) euros de importe nominal cada uno, agrupados en cinco Series: Serie A 1 constituida por 13.001 Bonos, e importe nominal de 1.300.100.000 euros, Serie A 2 constituida por 13.650 Bonos, e importe nominal de 1.365.000.000 euros, Serie B constituida por 841 Bonos, e importe nominal de 84.100.000 euros, Serie C constituida por 623 Bonos, e importe nominal de 62.300.000 euros, Serie D constituida por 595 Bonos, e importe nominal de 59.500.000 euros, Serie E constituida por 290 Bonos, e importe nominal de 29.000.000 euros y Serie F constituida por 537 Bonos, e importe nominal de 53.700.000 euros.

Las fechas de pago son los días 20 de febrero, 20 de mayo, 20 de agosto y 20 de noviembre de cada año, siempre y cuando sean días hábiles. Las cantidades abonadas a los bonistas durante el año se detallan más adelante.

La vida media de los Bonos de la Serie A2 es de 1,32 años, la de los Bonos de la Serie B de 4,02 años, la de los Bonos de la Serie C de 5,41 años, la de los Bonos D de 8,99, la de los Bonos E de 15,98 y la de los Bonos de la Serie F de 35,52 años.

Los mencionados Bonos se encuentran sometidos a un tipo de interés variable trimestralmente, en base a EURIBOR a tres meses, más un margen del 0,05% para los Bonos de la Serie A 1, del 0,16% para los Bonos de la Serie A 2, del 0,22% para los Bonos de la Serie B, del 0,32% para los Bonos de la Serie C, del 0,55% para los Bonos de la Serie D, del 2,1% para los Bonos de la Serie E, y del 0,5% para los Bonos de la Serie F, todo ello de conformidad con lo previsto en el citado Folleto. Siendo de aplicación durante el ejercicio 2010 los siguientes tipos de interés:

:

:PERIODOS	BONOS SERIE A2		BONOS SERIE B	
	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE
20/11/09-20/02/10	0,875%	0,878%	0,935%	0,938%
20/02/10-20/05/10	0,820%	0,823%	0,880%	0,883%
20/05/10-20/08/10	0,848%	0,851%	0,908%	0,911%
20/08/10-20/11/10	1,054%	1,058%	1,114%	1,119%
20/11/10-20/02/11	1,201%	1,206%	1,261%	1,267%

:PERIODOS	BONOS SERIE C		BONOS SERIE D	
	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE
20/11/09-20/02/10	1,035%	1,039%	1,265%	1,271%
20/02/10-20/05/10	0,980%	0,984%	1,210%	1,216%
20/05/10-20/08/10	1,008%	1,012%	1,238%	1,244%
20/08/10-20/11/10	1,214%	1,220%	1,444%	1,452%
20/11/10-20/02/11	1,361%	1,368%	1,591%	1,601%

:PERIODOS	BONOS SERIE E		BONOS SERIE F	
	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE
20/11/09-20/02/10	2,815%	2,845%	1,215%	1,221%
20/02/10-20/05/10	2,760%	2,789%	1,160%	1,165%
20/05/10-20/08/10	2,788%	2,817%	1,188%	1,193%
20/08/10-20/11/10	2,994%	3,028%	1,394%	1,401%
20/11/10-20/02/11	3,141%	3,178%	1,541%	1,550%

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

	20-02-10		20-05-10		20-08-10		20-11-10	
	INTERESES	AMORTIZACION	INTERESES	AMORTIZACION	INTERESES	AMORTIZACION	INTERESES	AMORTIZACION
SERIE A2	1.654.789,50 €	96.000.859,50 €	1.245.016,50 €	87.274.005,00 €	1.172.398,50 €	76.367.518,50 €	1.278.732,00 €	63.043.753,50 €
SERIE B	205.321,74 €	0,00 €	178.855,47 €	0,00 €	195.145,64 €	0,00 €	244.630,08 €	0,00 €
SERIE C	168.365,75 €	0,00 €	147.545,09 €	0,00 €	160.484,80 €	0,00 €	197.484,77 €	0,00 €
SERIE D	196.534,45 €	0,00 €	173.989,90 €	0,00 €	188.246,10 €	0,00 €	224.338,80 €	0,00 €
SERIE E	213.158,70 €	0,00 €	193.430,00 €	0,00 €	206.622,10 €	0,00 €	226.713,30 €	0,00 €
SERIE F	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	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
ES0338058003	Serie A1		MOODYS	Aaa	Aaa	Aaa
ES0338058011	Serie A2		MOODYS	Aaa	Aaa	Aaa
ES0338058029	Serie B		MOODYS	Aa2	Aa2	Aa2
ES0338058037	Serie C		MOODYS	A2	A2	A2
ES0338058045	Serie D		MOODYS	Baa3	Baa3	Baa3
ES0338058052	Serie E		MOODYS	Ba1	Ba1	Ba1
ES0338058060	Serie F		MOODYS	Ca	Ca	Ca

CALIFICACIÓN						
SERIE (ISIN)	DENOMINACIÓN SERIE	FECHA ÚLTIMO CAMBIO DE CALIFICACION CREDITICIA	AGENCIA DE CALIFICACIÓN	SITUACIÓN ACTUAL	SITUACIÓN CIERRE ANUAL ANTERIOR	SITUACIÓN INICIAL
ES0338058003	Serie A1		S&P	AAA	AAA	AAA
ES0338058011	Serie A2		S&P	AAA	AAA	AAA
ES0338058029	Serie B		S&P	AA	AA	AA
ES0338058037	Serie C		S&P	A	A	A
ES0338058045	Serie D		S&P	BBB+	BBB+	BBB+
ES0338058052	Serie E		S&P	BB+	BB+	BB+
ES0338058060	Serie F	20091222	S&P	D	CCC-	CCC

CALIFICACIÓN						
SERIE (ISIN)	DENOMINACIÓN SERIE	FECHA ÚLTIMO CAMBIO DE CALIFICACION CREDITICIA	AGENCIA DE CALIFICACIÓN	SITUACIÓN ACTUAL	SITUACIÓN CIERRE ANUAL ANTERIOR	SITUACIÓN INICIAL
ES0338058003	Serie A1	20091029	FITCH	AAA	AAA	AAA
ES0338058011	Serie A2	20091029	FITCH	AA	AAA	AAA
ES0338058029	Serie B	20091029	FITCH	A	AA	AA
ES0338058037	Serie C	20091029	FITCH	BBB	A	A
ES0338058045	Serie D	20091029	FITCH	BB	BBB+	BBB+
ES0338058052	Serie E	20091029	FITCH	B	BB+	BB+
ES0338058060	Serie F	20091029	FITCH	C	CCC	CCC

II. VALORES EMITIDOS POR EL FONDO

SERIE CODIGO ISIN	Nº BONOS	NOMINAL EN CIRCULACION			
			INICIAL	ACTUAL	%Act/In
Serie A2 ES0338058011	13.650	Nominal Unitario	100.000,00	53.060,24	
		Nominal Total	1.365.000.000,00	401.586.139,50	29,42%
Serie B ES0338058029	841	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	84.100.000,00	84.100.000,00	100,00%
Serie C ES0338058037	623	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	62.300.000,00	62.300.000,00	100,00%
Serie D ES0338058045	595	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	59.500.000,00	59.500.000,00	100,00%
Serie E ES0338058052	290	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	29.000.000,00	29.000.000,00	100,00%
Serie F ES0338058060	537	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	53.700.000,00	53.700.000,00	100,00%

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 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 2.720.389 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 53.700.000 euros, equivalente al cero coma noventa por ciento (1,85%) del importe inicial de los Bonos de las Series A1, A2, 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 dos primeros años, permaneciendo fijo en su importe inicial. Cuando el Fondo de

Reserva alcance el 2,50% del Salvo Vivo de los Bonos de las Series A1, A2, 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 0,90% del importe inicial de los Bonos de las Series A1, A2, B, C, D y E.

Mediante la Permuta Financiera de Intereses, el Fondo realizará pagos al Banco calculados sobre el tipo de interés de los Activos y, como contrapartida, el Banco 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 o la contraparte en caso de sustitución.

Fechas de Pago.

Las Fechas de Pago 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

Fechas de Liquidación.

Las Fechas de Liquidación coincidirán con las Fechas de Determinación.

Períodos de Liquidación.

Los Períodos de Liquidación para la Parte A y para la Parte B son exactamente iguales, estableciéndose como tales los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Determinación consecutivas, incluyendo la primera y excluyendo la última.

Cantidades a pagar por la Parte A.

Será 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 Liquidación (es decir, igual o equivalente a: número de días /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 percibidos de los Activos e ingresados al Fondo durante el Período de Liquidación que vence, entre (ii) el Nocional de Permuta para la Parte A, multiplicado todo ello por el resultado de dividir 360 entre el número de días del Período de Liquidación.

Nocional de Permuta para la Parte A.

Será el Saldo Nocional de los Activos definido como la media diaria durante el Período de Liquidación 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 B.

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

Tipo de Interés de la Parte B.

Será, para cada Período de Liquidación, el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el tipo medio ponderado de los Bonos determinado para el Período de Devengo de Intereses en curso más (ii) un cero coma sesenta y cinco por ciento (0,65%).

Nocional de Permuta para la Parte B.

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

de los Activos.

El Nocional Ajustado al Rendimiento de los Activos para cada fecha de liquidación será el importe menor de:

- (i) La suma de los intereses percibidos de los Activos e ingresados al Fondo durante el Período de Liquidación 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 Período de Liquidación.
- (ii) El Saldo Vivo de los Derechos de Crédito en la Fecha de Liquidación inmediatamente anterior, o, en su caso, el Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Constitución del Fondo.

D) PERSPECTIVAS DE FUTURO.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Derechos de Crédito que agrupa. Así mismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Legal (20 de Mayo de 2050).

Con el escenario actual de prepago se estima que el Fondo se liquidará el 15 de mayo del 2046, o día hábil siguiente.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2010 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Derechos de Crédito:

% TACP	6	8	10
Vida media Serie A2	1,46	1,32	1,15
Amortización Final	20/05/2014	20/02/2014	20/11/2013
Vida media Serie B	4,27	4,02	3,38
Amortización Final	20/08/2016	20/11/2015/0	20/02/2015
Vida media Serie C	5,76	5,41	5,10
Amortización Final	20/08/2018	20/11/2017	20/02/2017
Vida media Serie D	10,15	8,99	7,86
Amortización Final	20/02/2024	20/11/2022	20/05/2021
Vida media Serie E	17,25	15,98	14,29
Amortización Final	20/05/2046	20/05/2046	20/05/2046
Vida media Serie F	35,52	35,52	35,52
Amortización Final	20/05/2046	20/05/2046	20/05/2046

No se esperan cambios de tendencia significativos.

Las perspectivas de recuperabilidad están condicionadas a la evolución económica del país.

Anexo I

Denominación del Fondo:	F.T.A.SANTANDER EMPRESAS 2	
Denominación del compartimento:	Santander de Titulacion S.G.F.T., S.A	
Denominación de la gestora:	No	
Estados agregados:	Segundo Semestre	
Período:	BANCO SANTANDER, S.A.	
Entidades cedentes de los activos titulizados:		

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

(Las cifras relativas a importes se consignarán en euros)

CUADRO A Tipología de activos titulizados	Situación actual xx/xx/xxxx			Situación cierre anual anterior xx/xx/xxxx			Situación inicial xx/xx/xxxx					
	Nº de activos vivos	Importe		Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)				
Participaciones hipotecarias	0001	0030		0060	0090		0120	0150				
Certificados de transmisión hipotecaria	0002	0031		0061	0091		0121	0151				
Préstamos hipotecarios	0003	0032		0062	0092		0122	0152				
Cédulas hipotecarias	0004	0033		0063	0093		0123	0153				
Préstamos a promotores	0005	0034		0064	0094		0124	0154				
Préstamos a PYMES	0007	0036		0066	0096		0126	0156				
Préstamos a empresas	0008	4.404	598.808.000	0067	6.829	922.312.000	0127	14.742	2.900.000.000			
Préstamos Corporativos	0009	0038		0068	0098		0128	0158				
Cédulas territoriales	0010	0039		0069	0099		0129	0159				
Bonos de tesorería	0011	0040		0070	0100		0130	0160				
Deuda subordinada	0012	0041		0071	0101		0131	0161				
Créditos AAPP	0013	0042		0072	0102		0132	0162				
Préstamos consumo	0014	0043		0073	0103		0133	0163				
Préstamos automoción	0015	0044		0074	0104		0134	0164				
Arrendamiento financiero	0016	0045		0075	0105		0135	0165				
Cuentas a cobrar	0017	0046		0076	0106		0136	0166				
Derechos de crédito futuros	0018	0047		0077	0107		0137	0167				
Bonos de titulización	0019	0048		0078	0108		0138	0168				
Otros	0020	0049		0079	0109		0139	0169				
Total	0021	4.404	0050	598.808.000	0080	6.829	0110	922.312.000	0140	14.742	0170	2.900.000.000

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

CUADRO B

Movimiento de la cartera de activos titulizados / Tasa de amortización anticipada	Situación actual xx/xx/xxxx		Situación cierre anual anterior xx/xx/xxxx	
Importe de Principal Fallido en el período	0199		0209	
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-273.364.000	0210	-298.667.000
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-50.140.000	0211	-148.483.000
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0202	-2.301.192.000	0212	-1.977.688.000
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el período (1)	0203		0213	
Importe pendiente cierre del período (2)	0204	598.808.000	0214	922.312.000
Tasa amortización anticipada efectiva del período	0205	7,72	0215	1.386,00

(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 período.

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

CUADRO C		Importe impagado						Principal pendiente no vencido				
Total Impagados (1)		N° de activos		Principal	Intereses ordinarios		Total	Principal pendiente no vencido		Deuda Total		
Hasta 1 mes	0700	160	0710	171.000	0720	27.000	0730	198.000	0740	17.754.000	0750	17.953.000
De 1 a 2 meses	0701	37	0711	105.000	0721	5.000	0731	110.000	0741	1.742.000	0751	1.853.000
De 2 a 3 meses	0702	37	0712	89.000	0722	21.000	0732	110.000	0742	2.999.000	0752	3.111.000
De 3 a 6 meses	0703	16	0713	46.000	0723	2.000	0733	48.000	0743	327.000	0753	375.000
De 6 a 12 meses	0704	6	0714	8.000	0724	2.000	0734	10.000	0744	59.000	0754	69.000
De 12 a 18 meses	0705	3	0715	10.000	0725	2.000	0735	12.000	0745	19.000	0755	31.000
De 18 meses a 2 años	0706	1	0716	1.000	0726		0736	1.000	0746		0756	1.000
De 2 a 3 años	0707	2	0717	4.000	0727		0737	4.000	0747		0757	4.000
Más de 3 años	0708	211	0718		0728		0738		0748	19.113.000	0758	19.113.000
Total	0709	473	0719	434.000	0729	59.000	0739	493.000	0749	42.013.000	0759	42.520.000

(1) La distribución de los activos vencidos impagados entre los distintos tramos señalados se realizará en función de la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada. Los intervalos se entenderán excluido el 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)		N° de activos		Importe impagado			Principal pendiente no vencido		Deuda Total	Valor garantía (3)	% Deuda / v. Tasación					
Hasta 1 mes	0770	53	0780	30.000	0790	18.000	0800	48.000	0810	16.337.000	0820	16.383.000	0830	23.799.000	0840	68,68
De 1 a 2 meses	0771	7	0781	13.000	0791	3.000	0801	16.000	0811	1.147.000	0821	1.166.000	0831	1.378.000	0841	84,61
De 2 a 3 meses	0772	11	0782	41.000	0792	20.000	0802	61.000	0812	2.851.000	0822	2.912.000	0832	3.359.000	0842	87,21
De 3 a 6 meses	0773	1	0783	1.000	0793	1.000	0803	2.000	0813	52.000	0823	54.000	0833	63.000	0843	85,71
De 6 a 12 meses	0774	1	0784	3.000	0794	1.000	0804	4.000	0814	49.000	0824	53.000	0834	60.000	0844	88,33
De 12 a 18 meses	0775		0785		0795		0805		0815		0825		0835		0845	0,00
De 18 meses a 2 años	0776		0786		0796		0806		0816		0826		0836		0846	0,00
De 2 a 3 años	0777		0787		0797		0807		0817		0827		0837		0847	0,00
Más de 3 años	0778	33	0788		0798		0808		0818	6.641.000	0828	6.641.000	0838	7.719.000	0848	86,03
Total	0779	106	0789	88.000	0799	43.000	0809	131.000	0819	27.077.000	0829	27.219.000	0839	36.358.000	0849	74,88

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

(3) Cumplimentar con la última valoración disponible de tasación del inmueble o valor razonable de la garantía real (acciones o deuda pignoras etc) si el valor de las mismas se ha considerado en el momento inicial del Fondo.

CUADRO D	Situación actual xx/xx/xxxx						Situación cierre anual anterior xx/xx/xxxx						Escenario inicial					
	Tasa de activos dudosos		Tasa de fallido (B)		Tasa de recuperación		Tasa de activos dudosos		Tasa de fallido (B)		Tasa de recuperación		Tasa de activos dudosos		Tasa de fallido (B)		Tasa de recuperación	
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886	0904	0922	0940	0958	0976	0994	1012	1030	1048						
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	0869	0887	0905	0923	0941	0959	0977	0995	1013	1031	1049						
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888	0906	0924	0942	0960	0978	0996	1014	1032	1050						
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889	0907	0925	0943	0961	0979	0997	1015	1033	1051						
Préstamos a promotores	0854	0872	0890	0908	0926	0944	0962	0980	0998	1016	1034	1052						
Préstamos a PYMES	0855	0873	0891	0909	0927	0945	0963	0981	0999	1017	1035	1053						
Préstamos a empresas	0856	3,33 0874	1,88 0892	0,00 0910	0,00 0928	196,00 0946	26,00 0964	0,00 0982	583,00 1000	3,33 1018	1,88 1036	0,00 1054	0,00					
Préstamos Corporativos	0857	0875	0893	0911	0929	0947	0965	0983	1001	1019	1037	1055						
Bonos de Tesorería	0858	0876	0894	0912	0930	0948	0966	0984	1002	1020	1038	1056						
Deuda Subordinada	0859	0877	0895	0913	0931	0949	0967	0985	1003	1021	1039	1057						
Créditos AAPP	0860	0878	0896	0914	0932	0950	0968	0986	1004	1022	1040	1058						
Préstamos Consumo	0861	0879	0897	0915	0933	0951	0969	0987	1005	1023	1041	1059						
Préstamos automoción	0862	0880	0898	0916	0934	0952	0970	0988	1006	1024	1042	1060						
Cuotas arrendamiento financiero	0863	0881	0899	0917	0935	0953	0971	0989	1007	1025	1043	1061						
Cuentas a cobrar	0864	0882	0900	0918	0936	0954	0972	0990	1008	1026	1044	1062						
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0901	0919	0937	0955	0973	0991	1009	1027	1045	1063						
Bonos de titulización	0866	0884	0902	0920	0938	0956	0974	0992	1010	1028	1046	1064						
Otros	0867	0885	0903	0921	0939	0957	0975	0993	1011	1029	1047	1065						

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

(A) Determinada por el cociente entre el principal de los activos clasificados como dudosos a la fecha de presentación de la información, y el principal pendiente del total activos dados de alta en el balance a la fecha de presentación de la información. La clasificación como dudosos se realizará con arreglo a lo previsto en las Normas 13ª y 23ª

(B) Determinada por el cociente entre el principal de los activos clasificados como fallidos a la fecha de presentación de la información y, el principal pendiente del total de los activos dados de alta en el balance a la fecha de presentación de la información más el principal de los activos clasificados como fallidos. Se considerará la definición de fallidos recogida en la Circular (no necesariamente coincidente con la definición de la escritura o folioleto, recogidas en el estado S05.4).

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

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

CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual xx/xx/xxxx				Situación cierre anual anterior xx/xx/xxxx				Situación inicial xx/xx/xxxx			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior a 1 año	1300	1.947	1310	73.405.000	1320	2.301	1330	124.338.000	1340	959	1350	380.492.000
Entre 1 y 2 años	1301	488	1311	51.109.000	1321	2.003	1331	134.203.000	1341	1.876	1351	345.528.000
Entre 2 y 3 años	1302	548	1312	92.439.000	1322	419	1332	84.489.000	1342	2.655	1352	261.820.000
Entre 3 y 5 años	1303	278	1313	62.143.000	1323	781	1333	158.729.000	1343	5.874	1353	693.600.000
Entre 5 y 10 años	1304	335	1314	144.082.000	1324	402	1334	183.069.000	1344	1.918	1354	697.994.000
Superior a 10 años	1305	808	1315	175.630.000	1325	923	1335	237.484.000	1345	1.460	1355	520.568.000
Total	1306	4.404	1316	698.808.000	1326	6.829	1336	922.312.000	1346	14.742	1356	2.900.000.000
Vida residual media ponderada (años)	1307	0,04			1327	7,00			1347	6,00		
(1) Los intervalos se entenderán excluido el inicio del mismo e incluido el final (p.e. Entre 1 y 2 años: superior a 1 año y menor o igual a 2 años)												
Antigüedad	Situación actual xx/xx/xxxx				Situación cierre anual anterior xx/xx/xxxx				Situación inicial xx/xx/xxxx			
	Años				Años				Años			
Antigüedad media ponderada	0630	4,00			0632	303,00			0634	0,00		

Denominación del Fondo:	F.T.A.SANTANDER EMPRESAS 2
Denominación del compartimento:	
Denominación de la gestora:	Santander de Tbilización S.G.F.T., S.A
Estados agregados:	No
Periodo:	Segundo Semestre
Mercados de cotización de los valores emitidos:	

INFORMACION RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

Serie (2)		Situación actual xxx/xxxx						Situación cierre anual anterior xxx/xxxx				Escenario inicial xxx/xxxx			
		serie	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	pasivos (1)	
0100	0101	0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090		
ES0338058011	BONOS SERIE A2	13.650	29.000	401.586.000	0,00	13.650	53.000	724.272.000	205,00	13.650	100.000	1.365.000.000	388,00		
ES0338058029	BONOS SERIE B	841	100.000	84.100.000	0,00	841	100.000	84.100.000	425,00	841	100.000	84.100.000	768,00		
ES0338058037	BONOS SERIE C	623	100.000	62.300.000	0,00	623	100.000	62.300.000	425,00	623	100.000	62.300.000	768,00		
ES0338058045	BONOS SERIE D	595	100.000	59.500.000	0,00	595	100.000	59.500.000	425,00	595	100.000	59.500.000	768,00		
ES0338058052	BONOS SERIE E	290	100.000	29.000.000	0,00	290	100.000	29.000.000	425,00	290	100.000	29.000.000	738,00		
ES0338058060	BONOS SERIE F	537	100.000	53.700.000	0,00	537	100.000	53.700.000	425,00	537	100.000	53.700.000	493,00		
Total		8006	16.536	8025	690.186.000	8045	16.536	8065	1.012.672.000	8085	16.536	8105	1.653.800.000		
			16.536		690.186.000		16.536		1.012.672.000		16.536		1.653.800.000		

(1) Importes en años. En caso de ser estimado se indicará en las notas explicativas las hipótesis de la estimación.

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

CUADRO B											Importe pendiente						
Serie (2)	Denominación		Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Principal no vencido	Principal impagado	Intereses impagados	Total pendiente (7)				
	serie	9940												9950	9960	9970	9980
ES0338058011	BONOS SERIE A2		No Subordinada	E3M	0,16	1,20	360	40	536.000	401.586.000			401.586.000				
ES0338058029	BONOS SERIE B		Subordinada	E3M	0,22	1,26	360	40	118.000	84.100.000			84.100.000				
ES0338058037	BONOS SERIE C		Subordinada	E3M	0,32	1,36	360	40	94.000	62.300.000			62.300.000				
ES0338058045	BONOS SERIE D		Subordinada	E3M	0,55	1,58	360	40	105.000	59.500.000			59.500.000				
ES0338058052	BONOS SERIE E		Subordinada	E3M	2,10	3,14	360	40	101.000	29.000.000			29.000.000				
ES0338058060	BONOS SERIE F		Subordinada	E3M	0,50	1,54	360	40	92.000	53.700.000		1.105.000	53.700.000				
Total									9228	1.046.000	9085	690.186.000	9095	9105	1.105.000	9115	690.186.000
										1.046.000		690.186.000	0		1.105.000		690.186.000

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

(2) La gestora deberá indicar si la serie es subordinada o no subordinada. (S=Subordinada, NS: No subordinada)

(3) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponde en cada caso (EURBOR un año, EURBOR a tres meses...). En el caso de tipos fijos esta columna se cumplimentará con el término "fijo".

(4) En el caso de tipos fijos esta columna no se cumplimentará.

(5) Días acumulados desde la última fecha de pago.

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago.

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

CUADRO C				Situación actual xxx/xxxx				Situación cierre anual anterior xxx/xxxx											
				Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses									
				Pagos del período (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del período (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del período (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del período (3)	Pagos acumulados (4)								
Serie (2)	Denominación serie	Fecha final (2)	7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370								
ES0338050011	BONOS SERIE A2	2050-06-23		322.686.000	2.263.514.000	5.351.000	12.576.000	1.300.100.000	1.300.100.000	7.225.000	7.225.000								
ES0338050029	BONOS SERIE B	2050-06-23				624.000	8.130.000	640.720.000	640.720.000	7.306.000	7.306.000								
ES0338050037	BONOS SERIE C	2050-06-23				674.000	5.568.000			4.894.000	4.894.000								
ES0338050045	BONOS SERIE D	2050-06-23				783.000	27.165.000			26.382.000	26.382.000								
ES0338050052	BONOS SERIE E	2050-06-23				840.000	53.155.000			52.315.000	52.315.000								
ES0338050060	BONOS SERIE F	2050-06-23					145.905.000			145.905.000	145.905.000								
Total				7305	322.686.000	7315	2.263.514.000	7325	8.472.000	7335	252.498.000	7345	1.940.828.000	7355	1.940.828.000	7365	244.027.000	7375	244.027.000
					322.686.000		2.263.514.000		8.472.000		252.498.000		1.940.828.000		1.940.828.000		244.027.000		244.027.000

- (1) La gestora deberá cumplimentar la denominación de la serie (SINI) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan SINI se rellena exclusivamente la columna de denominación.
(2) Entendiendo como fecha final aquella que de acuerdo con la documentación contractual determine la extinción del Fondo, siempre que no se haya producido previamente una causa de liquidación anticipada.
(3) Total de pagos realizados desde el último cierre anual.
(4) Total de pagos realizados desde la fecha de constitución del Fondo.

CUADRO D								
Calificación								
Serie (2)	Denominación serie	Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación cierre anual anterior	Situación inicial		
3300	3301	3310	3330	3350	3360	3370		
ES0338058011	BONOS SERIE A2	2009-10-29	Fitch	AA	AA	AAA		
ES0338058029	BONOS SERIE B	2009-10-29	Fitch	A	A	AA		
ES0338058037	BONOS SERIE C	2009-10-29	Fitch	BBB	BBB	A		
ES0338058045	BONOS SERIE D	2009-10-29	Fitch	BB	BB	BBB+		
ES0338058052	BONOS SERIE E	2009-10-29	Fitch	B	B	BB+		
ES0338058060	BONOS SERIE F	2009-10-29	Fitch	C	C	CCC		
ES0338058011	BONOS SERIE A2	2009-10-29	Moody's	Aaa	Aaa	Aaa		
ES0338058029	BONOS SERIE B		Moody's	Aa2	Aa2	Aa2		
ES0338058037	BONOS SERIE C		Moody's	A2	A2	A2		
ES0338058045	BONOS SERIE D		Moody's	Ba2	Baa3	Baa3		
ES0338058052	BONOS SERIE E		Moody's	Caa1	Ba1	Ba1		
ES0338058060	BONOS SERIE F	2010-03-30	Moody's	C	Ca	Ca		
ES0338058011	BONOS SERIE A2	2010-03-30	Standard & Poors	AAA	AAA	AAA		
ES0338058029	BONOS SERIE B	2010-03-30	Standard & Poors	AA	AA	AA		
ES0338058037	BONOS SERIE C		Standard & Poors	A	A	A		
ES0338058045	BONOS SERIE D		Standard & Poors	BBB	BBB+	BBB+		
ES0338058052	BONOS SERIE E		Standard & Poors	BB-	BB+	BB+		
ES0338058060	BONOS SERIE F		Standard & Poors	D	D	CCC		

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

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

Denominación del Fondo:	F.T.A.SANTANDER EMPRESAS 2
Denominación del compartimento:	
Denominación de la gestora:	Santander de Titulización S.G.F.T., S.A
Estado agregado:	No
Periodo:	Segundo Semestre

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS <i>(Las cifras relativas a importes se consignarán en euros)</i>		Situación actual xx/xx/xxxx		Situación cierre anual anterior xx/xx/xxxx
1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010	33.966.000	1010	49.600.000
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	5,67	1020	5,38
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	0,67	1040	1,49
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	Si
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090		1090	
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total bonos. (3)	0120	58,19	1120	75,51
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150		1150	
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160		1160	
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170		1170	
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No

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

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

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

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

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias		Selección de NIF	Número de NIF		Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes (5)	0200	NIF	A39000013	1210	BANCO SANTANDER
Permutas financieras de tipos de interes	0210	NIF	A39000013	1220	BANCO SANTANDER
Permutas financieras de tipos de cambio	0220			1230	
Otras Permutas financieras	0230			1240	
Contraparte de la Línea de Liquidez	0240			1250	
Entidad Avalista	0250			1260	
Contraparte del derivado de crédito	0260			1270	
(5) Si el Fondo de Reserva se ha constituido a través de títulos emitidos y se desconoce el titular de esos títulos no se cumplimentará.					

Denominación del Fondo:	F.T.A.SANTANDER EMPRESAS 2
Denominación del compartimento:	
Denominación de la gestora:	Santander de Titulización S.G.F.T., S.A
Estado agregado:	No
Periodo:	Segundo Semestre

CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

(Las cifras relativas a importes se consignarán en euros)

Concepto (1)	Meses	Días	Importe Impagado acumulado				Ratio (2)				Ref. Folleto	
			Situación actual		Periodo anterior		Situación actual		Periodo anterior			Última Fecha Pago
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior	0010	0030	0100	0200	0300	0400	1120					
2. Activos Morosos por otras razones			0110	0210	0310	0410	1130					
Total Morosos			0120	0220	0320	0420	1140			1280		
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior	0050	0060	0130	0230	0330	0430	1150					
4. Activos Fallidos por otras razones			0140	0240	0340	0440	1160					
Total Fallidos			0150	0250	0350	0450	1200			1290		

(1) En caso de existir definiciones adicionales a las recogidas en la presente tabla (moros cualificados, fallidos subjetivos, etc) respecto a las que se establezca algún trigger se indicarán en la tabla de Otros ratios relevantes, indicando el nombre del ratio.

(2) Los ratios se corresponden al importe total de activos fallidos o morosos entre el saldo vivo de los activos cedidos al fondo según se defina en la documentación contractual. En la columna Ref. Folleto se indicará el epígrafe o capítulo del folleto en el que el concepto esté definido

Otras ratios relevantes	Ratio (2)				Ref. Folleto
	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago		
0159	0160	0260	0360	0460	
0169	0170	0270	0370	0470	
0179	0180	0280	0380	0480	
0189	0190	0290	0390	0490	

TRIGGERS (3)		Limite		% Actual		Última Fecha Pago		Referencia Folleto
Amortización secuencial: series (4) 0498	Denominación Serie 0499	0500		0520		0540		0560
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5) 0504	Denominación Serie 0505	0506		0526		0546		0566
No Reducción del Fondo de Reserva (6)	0512		0532		0552		0572	
OTROS TRIGGERS (3) 0511		0513		0523		0553		0573
<p>(3) En caso de existir triggers adicionales a los recogidos en la presente tabla se indicarán su nombre o concepto debajo de OTROS TRIGGERS. Si los triggers recogidos expresamente en la tabla no están previstos en el Fondo, no se cumplimentarán</p> <p>(4) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto al modo de amortización (prorrata/secuencial) de algunas de las series se indicarán las series afectadas indicando su ISIN, y en su defecto el nombre, el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación</p> <p>(5) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto al diferimiento o postergamiento de intereses de algunas de las series se indicarán las series afectadas indicando su ISIN o nombre, el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia la epígrafe del folleto donde está definido</p> <p>(6) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto a la no reducción del fondo de reserva se indicará el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido.</p>								

Denominación del Fondo:	F.T.A.SANTANDER EMPRESAS 2
Denominación del compartimento:	
Denominación de la gestora:	Santander de Titulacion S.G.F.T., S.A
Estado agregado:	No
Período:	Segundo Semestre

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

(Las cifras relativas a importes se consignarán en euros)

CUADRO A	Situación actual xx/xx/xxxx		Situación cierre anual anterior: 31/12/xxxx		Situación inicial xx/xx/xxxx	
	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)
Distribución geográfica activos titulizados						
Andalucía	0400	542 0426	67.511.000 0452	801 0478	115.581.000 0504	1.784 0530
Aragón	0401	262 0427	16.681.000 0453	400 0479	24.792.000 0505	883 0531
Asturias	0402	92 0428	6.676.000 0454	133 0480	12.822.000 0506	312 0532
Baleares	0403	78 0429	11.959.000 0455	124 0481	27.135.000 0507	284 0533
Canarias	0404	358 0430	58.588.000 0456	592 0482	101.088.000 0508	1.312 0534
Cantabria	0405	174 0431	14.521.000 0457	277 0483	19.920.000 0509	553 0535
Castilla-León	0406	413 0432	24.607.000 0458	597 0484	33.896.000 0510	1.188 0536
Castilla-La Mancha	0407	251 0433	16.302.000 0459	377 0485	23.152.000 0511	800 0537
Cataluña	0408	574 0434	69.698.000 0460	956 0486	121.136.000 0512	2.076 0538
Ceuta	0409	397 0435	42.834.000 0461	5 0487	235.000 0513	7 0539
Extremadura	0410	110 0436	21.668.000 0462	170 0488	26.300.000 0514	369 0540
Galicia	0411	156 0437	13.640.000 0463	301 0489	18.943.000 0515	666 0541
Madrid	0412	473 0438	150.208.000 0464	760 0490	210.028.000 0516	1.837 0542
Mejilla	0413	119 0439	13.268.000 0465	18 0491	1.248.000 0517	25 0543
Murcia	0414	64 0440	10.268.000 0466	189 0492	20.594.000 0518	378 0544
Navarra	0415	272 0441	50.288.000 0467	103 0493	15.033.000 0519	216 0545
La Rioja	0416	53 0442	9.190.000 0468	73 0494	12.659.000 0520	151 0546
Comunidad Valenciana	0417	2 0443	220.000 0469	582 0495	68.306.000 0521	1.172 0547
País Vasco	0418	14 0444	975.000 0470	371 0496	69.454.000 0522	737 0548
Total España	0419	4.404 0445	588.888.000 0471	6.829 0497	922.312.000 0523	14.742 0549
Otros países Unión Europea	0420	0446	0472	0498	0524	0550
Resto	0422	0448	0474	0500	0526	0552
Total general	0425	4.404 0450	588.888.000 0475	6.829 0501	922.312.000 0527	14.742 0553

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

Divisa / Activos titulizados	Situación actual xxx/xx/xxxx						Situación cierre anual anterior 31/12/xxxx						Situación inicial xxx/xx/xxxx					
	Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe		Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros		Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)	
Euro - EUR	0571	4.404	0577	598.808.000	0583	598.808.000	0600	6.829	0606	922.312.000	0611	922.312.000	0620	14.742	0626	2.900.000.000	0631	2.900.000.000
EEUU Dólar - USD	0572		0578		0604		0601		0607		0612		0621		0627		0632	
Japón Yen - JPY	0573		0579		0585		0602		0608		0613		0622		0628		0633	
Reino Unido Libra - GBP	0574		0580		0586		0603		0609		0614		0623		0629		0634	
Otras	0575				0587		0604				0615		0624				0635	
Total	0576	4.404			0588	598.808.000	0605	6.829			0616	922.312.000	0625	14.742		0636	2.900.000.000	

(1) Entendiendo como importe pendiente el importe de principal pendiente de reembolso.

CUADRO C Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual xx/xx/xxxx		Situación cierre anual anterior 31/12/xxxx				Situación inicial xx/xx/xxxx				
	Nº de activos vivos	Importe pendiente	Nº de activos vivos	Importe pendiente	Nº de activos vivos	Importe pendiente	Nº de activos vivos	Importe pendiente			
0% - 40%	89	1110	9.304.000	1120	5.709	1130	586.094.000	1140	283	1150	2.354.082.000
40% - 60%	183	1111	38.728.000	1121	182	1131	83.066.000	1141	200	1151	70.644.000
60% - 80%	571	1112	120.653.000	1122	676	1132	193.488.000	1142	205	1152	53.211.000
80% - 100%	165	1113	30.947.000	1123	245	1133	56.333.000	1143	186	1153	59.236.000
100% - 120%	17	1114	4.408.000	1124	9	1134	2.363.000	1144	113	1154	31.753.000
120% - 140%	8	1115	1.568.000	1125	1	1135	150.000	1145	87	1155	26.938.000
140% - 160%	6	1116	1.420.000	1126	1	1136	178.000	1146	63	1156	14.442.000
superior al 160%	57	1117	48.269.000	1127	8	1137	639.000	1147	350	1157	289.693.000
Total	1108	1.096	255.297.000	1128	6.829	1138	922.312.000	1148	1.487	1158	2.900.000.000
Media ponderada (%)		1119	67,46		1139		904.486,31		1159		286.347,00

(1) Distribución según el valor de la razón entre el importe pendiente de amortizar de los préstamos con garantía real y la última valoración disponible de tasación de los inmuebles hipotecados, o valor razonable de otras garantías reales, siempre que el valor de las mismas se haya considerado en el momento inicial del Fondo, expresada en porcentaje.

CUADRO D							
Rendimiento índice del periodo	Número de activos vivos	Importe Pendiente	Margen ponderado s/ índice de referencia	Tipo de interés medio ponderado (2)			
1390	1400	1410	1420	1430			
MEDIA MENSUAL EURBOR A 6 MESES	100	12.397.000	0,24				
ICO-LINEA FINANCIACION IDAE LIQUID SEMESTRAL	3	544.000	0,01		2		
ICO PYMES 2000 LIQUIDACION MENSUAL	2	103.000	0,75		2		
ICO PYMES 2000 LIQUIDACION TRIMESTRAL	793	24.546.000	0,31				
ICO PYMES 2000 LIQUIDACION SEMESTRAL	112	6.555.000	0,49				
ICO SECTOR TRANSPORTE 2002 LIQUIDACION MENSUAL	66	3.609.000	0,37		2		
ICO SECTOR TRANSPORTE 2002 LIQUIDACION SEMESTR	3	23.000	0,00		3		
ICO - PYMES 2003 LIQUIDACION MENSUAL (TRAMO 1)	1	4.000	0,75		2		
ICO - PYMES 2003 LIQUIDACION TRIMESTRAL (TRAMO	12	582.000	0,28		2		
ICO - PYMES 2003 LIQUIDACION SEMESTRAL (TRAMO	4	427.000	0,68		2		
ICO - PYMES 2003 LIQUIDACION SEMESTRAL (TRAMO	3	8.000	0,00		5		
ICO - CDTI 2003 LIQUIDACION MENSUAL	2	24.000	0,00		9		
ICO - CDTI 2003 LIQUIDACION TRIMESTRAL	47	3.497.000	0,48		2		
ICO - CDTI 2003 LIQUIDACION SEMESTRAL	13	1.202.000	0,74		2		
LINEA ICO-PYMES 2004 LIQUIDACION MENSUAL	13	2.838.000	0,90		2		
LINEA ICO-PYMES 2004 LIQUIDACION TRIMESTRAL	197	4.969.000	0,29		2		
LINEA ICO-PYMES 2004 LIQUIDACION SEMESTRAL	55	2.252.000	0,37		2		
LINEA ICO-EXTERIOR 2005 TRAMO II (LIQ. MENSUAL)	56	1.863.000	0,50		2		
MBOR A 1 AÑO - ULTIMO DIA HABIL DEL MES	1	18.000	0,00		1		
LINEA ICO-HUNDIMIENTO TUNEL CARMELO (MENSUAL)	1	8.000	0,00		7		
LINEA ICO-TURISMO (SECTOR PRIVADO) LIQ. MENSUAL	2	6.000	0,09		6		
LINEA ICO-CRECI. EMPRESA, LIQUID. SEMESTRAL	2	10.000	0,00		4		
LINEA ICO-TEXTIL CALZADO, LIQUID. MENSUAL	3	246.000	0,94		2		
LINEA ICO-TEXTIL CALZADO, LIQUID. TRIMESTRAL	40	879.000	0,25		3		
MEDIA MENSUAL EURBOR A 1 AÑO	5	277.000	0,18		2		
MEDIA MENSUAL EURBOR A 3 MESES	2	227.000	0,00		2		
EURBOR A 3 MESES - DIARIO	6	59.000	0,13		3		
EURBOR A 6 MESES - DIARIO	71	83.304.000	0,04				
EURBOR DIARIO A 12 MESES	104	40.064.000	0,12				
EURBOR EMPLEADOS-MEJORAS SOCIALES EXTRA CONVEN	641	96.400.000	0,09				
EURBOR-35% EEMPL.-MEJORAS SOC. EXTRA CONVENIO	7	114.000	0,00		3		
MBOR HIPOTECARIO A 1 AÑO	25	479.000	0,00		1		
TRH TOTAL ENTIDADES	47	3.992.000	0,25				
EURBOR HIPOTECARIO A 1 AÑO	116	8.749.000	0,05		1		
EURBOR HIPOTECARIO A 1 AÑO	1.849	298.553.000	0,01				
Total	1405	4.404	1415	598.808.000	1425	0,00	1435
(1) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponda en cada caso (EURBOR un año, LIBOR...)	4404	598808000	9,31		76		
(2) En el caso de tipos fijos no se cumplimentará la columna de margen ponderado y se indicará el tipo de interés medio ponderado de los activos a tipo fijo en la columna de "tipo de interés medio ponderado".							

CUADRO E Tipo de interés nominal	Situación actual xx/xx/xxxx				Situación cierre anual anterior 31/12/xxxx				Situación inicial xx/xx/xxxx					
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente			
Inferior al 1%	1500	69	1521		2.093.000	1542	88	1563		37.348.000	1584	1605		
1% - 1,49%	1501	67	1522		68.861.000	1543	476	1564		148.687.000	1585	3	1606	62.000
1,5% - 1,99%	1502	1.732	1523		258.879.000	1544	1.207	1565		199.254.000	1586	133	1607	3.251.000
2% - 2,49%	1503	902	1524		161.636.000	1545	807	1566		201.762.000	1587	156	1608	3.605.000
2,5% - 2,99%	1504	242	1525		61.605.000	1546	616	1567		132.406.000	1588	224	1609	54.617.000
3% - 3,49%	1505	167	1526		10.131.000	1547	469	1568		47.074.000	1589	924	1610	319.973.000
3,5% - 3,99%	1506	135	1527		5.213.000	1548	323	1569		29.715.000	1590	2.947	1611	1.152.293.000
4% - 4,49%	1507	257	1528		23.912.000	1549	467	1570		48.950.000	1591	2.924	1612	1.001.461.000
4,5% - 4,99%	1508	68	1529		1.892.000	1550	215	1571		19.291.000	1592	1.024	1613	226.255.000
5% - 5,49%	1509	28	1530		583.000	1551	188	1572		15.426.000	1593	629	1614	41.760.000
5,5% - 5,99%	1510	64	1531		1.012.000	1552	201	1573		13.848.000	1594	720	1615	17.672.000
6% - 6,49%	1511	76	1532		520.000	1553	215	1574		17.969.000	1595	741	1616	14.494.000
6,5% - 6,99%	1512	101	1533		541.000	1554	297	1575		3.648.000	1596	817	1617	15.655.000
7% - 7,49%	1513	112	1534		445.000	1555	275	1576		1.502.000	1597	780	1618	11.332.000
7,5% - 7,99%	1514	139	1535		500.000	1556	301	1577		1.738.000	1598	812	1619	11.698.000
8% - 8,49%	1515	102	1536		385.000	1557	317	1578		1.500.000	1599	861	1620	10.544.000
8,5% - 8,99%	1516	66	1537		368.000	1558	155	1579		985.000	1600	414	1621	5.366.000
9% - 9,49%	1517	31	1538		305.000	1559	65	1580		657.000	1601	170	1622	2.501.000
9,5% - 9,99%	1518	44	1539		127.000	1560	137	1581		537.000	1602	423	1623	4.565.000
Superior al 10%	1519	2	1540			1561	10	1582		15.000	1603	40	1624	2.896.000
Total	1520	4.404	1541		598.008.000	1562	6.829	1583		922.312.000	1604	14.742	1625	2.900.000.000
Tipo de interés medio ponderado (%)			9542		2,00		9584					1626		4,00

CUADRO F													
Concentración		Situación actual xx/xx/xxxx				Situación cierre anual anterior 31/12/xxxx				Situación inicial xx/xx/xxxx			
		Porcentaje		CNAE		Porcentaje		CNAE		Porcentaje		CNAE	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración		2000	24,49			2030	2.254,00			2060	1.035,00		
Sector:(1)	ACTIVIDADES GENERALES DE LA ADMINISTRACI	2010	5,00	2020	8411	2040	331,00	2050	8400	2070	120,00	2080	4200

(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración
(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación.

Divisa / Pasivos emitidos por el Fondo	Situación actual xx/xx/xxxx						Situación inicial xx/xx/xxxx					
	Nº de pasivos emitidos		Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	16.536	3060	690.186.000	3110	690.186.000	3170	16.536	3230	2.953.700.000	3250	1.653.600.000
EEUU Dólar - USD	3010		3070		3120		3180		3231		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3232		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3233		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
Total	3050	16.536			3160	690.186.000	3220	16.536			3300	1.653.600.000

Las Cuentas Anuales de Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 2, anteriormente transcritas, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2010 (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 57 (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 2011 con vistas a su verificación por los auditores, firmando todos y cada uno de los señores consejeros, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, la presente diligencia de la que doy fe cómo Secretario del Consejo.

El Secretario
del Consejo de Administración

Dña. M^a José Olmedilla González

D. José Antonio Álvarez Álvarez

D. ~~Marcelo~~ Alejandro Castro

D. ~~Ignacio~~ Ortega Gavara

Dña. ~~Ana~~ Bolado Valle

D. ~~Alfonso~~ de Castro González

~~D. Jesús~~ Cepeda Caro

D. Gabriel de Escalante Yanguela

D. Enrique Silva Bravo

D. José Antonio ~~Soler~~ Ramos