

Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 5

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 5 (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 26.078 miles de euros (2,7% 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 22.634 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 5

Cuentas Anuales e
Informe de Gestión correspondientes al
ejercicio 2010

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 5

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

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2010	2009 (*)	PASIVO	Nota	2010	2009 (*)
		539.540	654.454			701.230	870.340
ACTIVO NO CORRIENTE		539.540	654.454	PASIVO NO CORRIENTE		701.230	870.340
Activos financieros a largo plazo		539.540	654.454	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		701.230	870.340
Derechos de crédito	4	539.540	654.454	Obligaciones y otros valores negociables	7	701.230	870.172
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		183.875	338.172
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Series Subordinadas		532.000	532.000
Préstamos hipotecarios		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(14.645)	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Deudas con entidades de crédito	8	-	168
Préstamos a empresas		536.096	638.169	Préstamo subordinado		344	168
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(344)	-
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados		-	-
Bonos de titulización		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Activos dudosos		26.078	26.471	Otros pasivos financieros		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(22.634)	(10.186)	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Otros		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados		-	-			-	-
Derivados de cobertura		-	-			-	-
Otros activos financieros		-	-			-	-
Garantías financieras		-	-			-	-
Otros		-	-			-	-
Activos por impuesto diferido		-	-			-	-
Otros activos no corrientes		-	-			-	-
						227.946	413.623
ACTIVO CORRIENTE		415.440	675.640	PASIVO CORRIENTE			
Activos no corrientes mantenidos para la venta		10.375	5.956	Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Activos financieros a corto plazo		251.040	457.096	Provisiones a corto plazo		227.899	410.764
Deudores y otras cuentas a cobrar		-	-	Pasivos financieros a corto plazo		23	23
Derechos de crédito		224.808	410.908	Acreedores y otras cuentas a pagar	10	227.876	410.561
Participaciones hipotecarias		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	7	221.956	405.688
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Series no subordinadas		-	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Series subordinadas		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		5.920	4.873
Préstamos a PYMES		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a empresas		221.956	405.688	Deudas con entidades de crédito	8	-	180
Cédulas territoriales		-	-	Préstamo subordinado		-	176
Créditos AAPP		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo automoción		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(8)	-
Arrendamiento financiero		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		8	4
Cuentas a cobrar		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Bonos de titulización		-	-	Derivados		-	-
Activos dudosos		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		2.852	5.220	Importe bruto		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Derivados		26.232	46.188	Ajustes por periodificaciones	9	47	2.859
Derivados de cobertura		26.232	46.188	Comisiones		36	2.854
Otros activos financieros		-	-	Comisión sociedad gestora		36	56
Garantías financieras		-	-	Comisión administrador		40	17
Otros		-	-	Comisión agente financiero/pagos		-	-
Ajustes por periodificaciones		77	70	Comisión variable - resultados realizados		16.906	13.696
Comisiones		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Otros		77	70	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(16.946)	(10.915)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		153.948	212.518	Otros comisiones		11	5
Tesorería	6	153.948	212.518			-	-
Otros activos líquidos equivalentes		-	-			-	-
TOTAL ACTIVO		954.980	1.330.094	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		25.804	46.131
				Coberturas de flujos de efectivo	12	25.836	46.299
				Gastos de constitución en transición	11	(32)	(168)
				TOTAL PASIVO		954.980	1.330.094

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2010.

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 5

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		21.485	38.012
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	21.525	47.388
Otros activos financieros	6 y 15	(40)	(9.376)
Intereses y cargas asimilados		(17.423)	(36.760)
Obligaciones y otros valores negociables	7	(17.419)	(36.752)
Deudas con entidades de crédito	8	(4)	(8)
Otros pasivos financieros		-	-
MARGEN DE INTERESES		4.062	1.252
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	13	(5.027)	(2.006)
Servicios exteriores		(24)	(660)
Servicios de profesionales independientes		(5)	(7)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		(19)	(653)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	9	(5.003)	(1.346)
Comisión de Sociedad gestora		-	(290)
Comisión administración		(24)	(24)
Comisión del agente financiero/pagos		-	-
Comisión variable - resultados realizados		(4.843)	(924)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	11	(136)	(108)
Deterioro de activos financieros (neto)	4	(19.604)	(10.104)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito		(19.604)	(10.104)
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	(459)	(57)
Repercusión de pérdidas (ganancias)	7, 8 y 9	21.028	10.915
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 16, 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 5

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	2.167	(5.241)
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	2.730	(2.909)
Intereses cobrados de los activos titulizados	19.386	56.156
Intereses pagados por valores de titulización	(16.370)	(52.620)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(1.575)	(9.507)
Intereses cobrados de inversiones financieras	1.289	3.071
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	(9)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(215)	(2.318)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(215)	(300)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	-	(12)
Comisiones pagadas al agente financiero	-	-
Comisiones variables pagadas	-	(2.006)
Otras comisiones	-	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	(348)	(14)
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	(332)	-
Pagos de provisiones	-	-
Otros	(16)	(14)
	-	-
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(60.737)	2.708
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	(60.737)	(2.256)
Cobros por amortización de derechos de crédito	277.292	462.603
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(338.029)	(464.859)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	-	4.964
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	5.052
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	(88)
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	(58.570)	(2.533)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	212.518	215.051
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	153.948	212.518

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

Las Notas 1 a 16, 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 5

**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	(21.532)	(27.127)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(21.532)	(27.127)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	1.069	11.973
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	20.463	15.154
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	136	108
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(136)	(108)
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-

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

Las Notas 1 a 16, y 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 5

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

1. Reseña del Fondo

Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 5 (en adelante, "el Fondo") se constituyó, mediante Escritura Pública de fecha 26 de marzo de 2008, 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 (garantizados con garantía personal o con otra garantía real) concedidos por la División de Banca Comercial y Banca Mayorista Global de Banco Santander, S.A. a empresas con domicilio en España con el objeto de financiar sus actividades económicas o la adquisición de bienes inmuebles afectos a su actividad económica, y en la emisión de seis Series de bonos de titulización, por un importe total de 2.100.000 miles de euros (véase Nota 7). El desembolso de los bonos de titulización, se produjo el 28 de marzo de 2008, 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 0,019% 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 préstamos corresponden a la sociedad emisora de los mismos, Banco Santander, S.A., (en adelante, el Banco), obteniendo por dicha gestión una contraprestación trimestral de 6.000 euros (Impuesto sobre el Valor Añadido incluido) y una parte extraordinaria equivalente al interés extraordinario devengado por los bonos de la serie F, siendo una cantidad variable igual al exceso de liquidez tras satisfacer los conceptos que ocupan un lugar precedente en el orden de prelación de pagos. En el caso de que dicho margen de intermediación fuese negativo, se repercutirá de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-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 15) 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 14).

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

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

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) Gastos de constitución en transición

De acuerdo con lo previsto en la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009, el Fondo reconoce, en su caso, los importes pendientes de amortizar, según la normativa anterior (R.D. 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad), en el epígrafe "Ajustes por repercusión en balance de ingresos y gastos reconocidos – Gastos de constitución en transición" del pasivo del balance, procediendo a su amortización en el periodo residual.

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

j) 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.

k) 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).

l) 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.

m) 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.

n) 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.

o) 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.

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

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

4. Derechos de crédito

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió en virtud de la escritura de constitución de fecha 26 de marzo de 2008 integran derechos de crédito procedentes de préstamos concedidos a empresas con domicilio en España con el objeto de financiar sus actividades económicas o la adquisición de bienes inmuebles afectos a su actividad económica. 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 447.312.016,30 euros.
2. Derechos de crédito derivados de préstamos no hipotecarios, por un importe inicial de 1.552.689.195,04 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	1.043.857	480.837	1.524.694
Amortizaciones	-	(454.366)	(454.366)
Traspaso a activo corriente	(379.217)	379.217	-
Saldos al 31 de diciembre de 2009	664.640	405.688	1.070.328
Amortizaciones	-	(286.198)	(286.198)
Traspaso a activo corriente	(102.466)	102.466	-
Saldos al 31 de diciembre de 2010	562.174	221.956	784.130

Al 31 de diciembre de 2010 existían Derechos de Crédito clasificados como “Activos dudosos” por importe de 26.078 miles de euros (26.471 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 7,89%.

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2010 es del 2,33% (3,76% en el 2009). El importe devengado en el ejercicio 2010 por este concepto ha ascendido a 21.525 miles de euros (47.388 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	134.836	240.213	66.344	190.044	61.098	91.595

(*) 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 221.956 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 200.000 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	(10.186)	-
Dotación con cargo a resultados	(12.448)	(10.186)
Saldo al cierre del ejercicio	(22.634)	(10.186)

Durante el ejercicio 2010 se han producido fallidos por importe de 9.245 miles de euros (ningún importe por este concepto 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, 2.089 miles de euros de ingreso, correspondientes a los saldos recuperados de préstamos en situación contenciosa durante dicho periodo (82 miles de euros en el ejercicio 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	5.979	93
Adiciones	4.878	5.920
Retiros	-	-
Saldos al cierre del ejercicio	10.857	6.013
Pérdidas por deterioro de activos-		
Saldos al inicio del ejercicio	(23)	-
Dotaciones netas con cargo a resultados	(459)	(57)
Aplicaciones	-	-
Saldos al cierre del ejercicio	(482)	(57)
Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto	10.375	5.956

Durante los ejercicios 2010 y 2009 no se han producido ventas de bienes inmuebles adjudicados. 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

Valor razonable menos coste de venta de activos adjudicados (€)	Número de Inmuebles	Valor en libros (en miles de euros)	Resultado imputado en el periodo (en miles de euros)	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Importe en libros de los activos con antigüedad tasación superior a 2 años (en miles de euros)
Hasta 500.000	7	1.332	44	100	1 año	-
Más de 500.000, sin exceder de 1.000.000	1	742	40	100	1 año	-
Más de 1.000.000, sin exceder de 2.000.000	2	3.068	125	100	1 año	-
Más de 2.000.000	1	5.715	250	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 pudieron ser inscritos 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

El saldo de este epígrafe del balance de situación corresponde a una cuenta financiera abierta a nombre del Fondo en Banco Santander, S.A., incluyendo el fondo de reserva constituido por el Fondo.

En virtud de un contrato de reinversión a tipo variable garantizado, Banco Santander, S.A. garantiza que el saldo de su cuenta tendrá una rentabilidad anual variable equivalente al tipo de interés de referencia para los bonos aplicable al periodo de devengo de intereses del que se trate, y para el primer periodo de devengo el equivalente al Euribor para depósitos a tres meses en la fecha de constitución.

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

Al 31 de diciembre de 2010 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 100.000 miles de euros, equivalente al 5,00% del importe inicial de los Bonos de las Series A, B, C, D y E.

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

- (i) El Fondo de Reserva no podrá disminuir hasta que se sitúe en el 10% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de las Series A, B, C, D y E.
- (ii) Una vez alcanzado el nivel mencionado en el párrafo anterior, el Fondo de Reserva se mantendrá en dicho porcentaje, hasta que alcance el importe mínimo equivalente al 2,50% del saldo inicial de los Bonos de las Series A, B, C, D y E, es decir, 50.000 miles de euros.

No obstante, el Nivel Requerido del Fondo de Reserva no se podrá disminuir durante los tres 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 84.129 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (84.675 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), siendo el importe mínimo requerido 100.000 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (100.000 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 1,01% anual (1,61% en el ejercicio 2009). El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2010 ha ascendido a 1.029 miles de euros (2.597 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, 77 miles de euros se encontraban pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2010 (70 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 2.100.000 miles de euros, integrados por 21.000 Bonos de 100 miles de euros de valor nominal cada uno, divididos en seis series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D	Serie E	Serie F
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	1.568.000	140.000	100.000	112.000	80.000	100.000
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100	100	100
Número de Bonos	15.680	1.400	1.000	1.120	800	1.000
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,50%	Euribor 3m + 0,55%	Euribor 3m + 0,60%	Euribor 3m + 1,30%	Euribor 3m + 3,50%	Euribor 3m + 0,65% parte fija + variable (*)
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	20 de enero, 20 de abril, 20 de julio y 20 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.					
Calificaciones Iniciales: Moody`s	Aaa	Aa3	A3	Baa3	Ba2	C
Actuales: Moody`s	Aaa	Aa3	A3	Baa3	Ba2	C

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

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

	Miles de Euros													
	Serie A		Serie B		Serie C		Serie D		Serie E		Serie F		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos al 1 de enero de 2009	743.860	464.859	140.000	-	100.000	-	112.000	-	80.000	-	100.000	-	1.275.860	464.859
Amortizaciones	-	(464.859)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(464.859)
Trasposos	(405.688)	405.688	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(405.688)	405.688
Saldos a 31 de diciembre de 2009	338.172	405.688	140.000	-	100.000	-	112.000	-	80.000	-	100.000	-	870.172	405.688
Amortización 20/01/2010	-	(121.696)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(121.696)
Amortización 20/04/2010	-	(73.878)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(73.878)
Amortización 20/07/2010	-	(60.970)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(60.970)
Amortización 20/10/2010	-	(81.485)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(81.485)
Trasposos	(154.297)	154.297	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(154.297)	154.297
Saldos al 31 de diciembre de 2010	183.875	221.956	140.000	-	100.000	-	112.000	-	80.000	-	100.000	-	715.875	221.956

El Fondo terminará de amortizar dichos bonos el 30 de julio de 2039. 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 A, hasta su total amortización.

El primer pago de los bonos de la Serie A tuvo lugar el 21 de julio de 2008.

2. Finalizada la amortización de la Serie A, 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.
3. 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.
4. 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.
5. 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.
6. 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.

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 (17,0%), (13,0%), (8,0%) y (5,0%) respectivamente, del importe inicial de los activos y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los bonos de la Serie A en el caso de los bonos de la Serie B; de los bonos de las Series A y B en el caso de los bonos de la Serie C; de los bonos de las Series A, B y C en el caso de los bonos de la Serie D y de los bonos de las Series A, 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 1,89%. Durante el ejercicio 2010 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 17.419 miles de euros (36.752 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 20 de enero, 20 de abril, 20 de julio y 20 de octubre, el Fondo no pagó intereses de bonos devengados y vencidos de la serie F por un importe de 1.289, 332, 327 y 386 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	(14.645)	
Saldo cierre del ejercicio	(14.645)	-

8. Deudas con entidades de crédito

En la fecha de desembolso, 28 de marzo de 2008, el Fondo recibió un préstamo subordinado por parte del Banco, por un importe inicial de 520 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 2010 este préstamo ha devengado 4 miles de euros en concepto de intereses (8 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.

Este préstamo se amortiza según el siguiente procedimiento: la amortización será lineal trimestralmente durante los tres primeros años desde la constitución del Fondo, salvo el exceso de fondos destinado a cubrir los gastos de emisión que se amortizarán anticipadamente en la primera Fecha de Pago.

Durante el ejercicio 2010 se han producido amortizaciones del préstamo subordinado por importe de 344 miles de euros (86 miles de euros en 2009).

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	(352)	
Saldo cierre del ejercicio	(352)	-

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	36	2.854
Sociedad Gestora	36	56
Administrador	40	17
Agente financiero		-
Variable – realizada	16.906	13.696
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(16.946)	(10.915)
Otras comisiones	-	-
Otros	11	5
Saldo al cierre del ejercicio	47	2.859

(*) Repercusión de la parte correspondiente del margen de intermediación negativo aplicados a las comisiones con el Cedente (comisión variable y comisión administrativa) pendiente 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 0,019% 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	23	23
	23	23

11. Gastos de constitución en transición

El saldo de este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe pendiente de amortización, al cierre de los ejercicios 2010 y 2009, de los gastos de constitución del Fondo (véase Nota 3-i). El movimiento que se ha producido en su saldo, durante dichos ejercicios, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	168	387
Amortizaciones (*)	(136)	(108)
Otros movimientos (**)	-	(111)
Saldos al cierre del ejercicio	32	168

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

(**) Corresponde a la cancelación del exceso de gastos de constitución activados, cancelando a su vez el Fondo el importe pendiente de pago por dichos gastos.

12. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe, neto de su correspondiente efecto fiscal, de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Asimismo incluye, en su caso, el importe de los gastos de constitución en transición (véase Nota 11). Su movimiento, durante los ejercicios 2010 y 2009, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	46.131	61.066
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición (véase Nota 11)	136	219
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 15)	(20.463)	(15.154)
Saldos al cierre del ejercicio	25.804	46.131

13. Otros gastos de explotación

El saldo del epígrafe “Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Servicios de profesionales independientes” de las cuentas de pérdidas y ganancias incluye 5 miles de euros satisfechos por el Fondo en concepto de auditoría de sus cuentas anuales del ejercicio 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.

14. Situación fiscal

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

Según se indica en la Nota 3-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.

15. Derivados de cobertura

El Fondo formalizó un contrato de permuta financiera de intereses con Banco Santander, S.A., en virtud del cual, dicho banco paga al Fondo un tipo de interés equivalente al de los bonos de titulización más el margen medio de los bonos y un 0,65% al notional establecido para el Banco y el Fondo paga al banco un interés equivalente al 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. Al notional para el Banco será el mayor entre: el notional establecido para el Fondo y 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 1.069 miles de euros (11.973 miles de euros de gasto en el ejercicio 2009).

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 12)</i>	25.836	46.299
	25.836	46.299

16. 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 15, mediante el cual, se produce un intercambio de cantidades a pagar y cobrar entre el Fondo y la contraparte.

4. Riesgo de Concentración

Los Fondos pueden tener riesgos por las siguientes concentraciones: el volumen de créditos, la mezcla de créditos, la antigüedad de los créditos, la concentración geográfica, económica, por saldo vivo de deudor, etc. de modo que cuanto mayores son las concentraciones, mayor es el riesgo asumido.

En este Fondo existen los siguientes riesgos por concentración:

Las mayores concentraciones por sector de actividad se dan dentro de los sectores de actividades inmobiliarias y construcción, siendo aproximadamente un 40% del saldo vivo de los Derechos de Crédito.

La concentración de los 10 mayores Deudores es superior al 35% del saldo vivo de los Derechos de Crédito.

Las mayores concentraciones geográficas por Comunidades Autónomas se dan en Madrid, Andalucía y Cataluña, suponiendo un 62,63% del saldo vivo de los Derechos de Crédito.

Fondo de Titulización de Activos, SANTANDER Empresas 5

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

A) EVOLUCIÓN DEL FONDO

1.- DERECHOS DE CRÉDITO (DC's)

DERECHOS DE CRÉDITO	A LA EMISIÓN	SITUACIÓN ACTUAL
Número de préstamos:	4.182	2.184
Saldo pendiente de amortizar DC's:	2.000.001.211,34	784.130.000
Importes unitarios DC'S vivos:	478.240,37	359.033,45
Tipo de interés:	5,31%	2%

1.1.1. Movimientos de la cartera

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

AÑO	TASA ANUALIZADA DESDE CONSTITUCION
2008	10,25%
2009	6,99%
2010	0,95%

1.2 Morosidad

MOROSIDAD POR TRAMOS	
Principal de morosidad < 30 días	67.063,25 €
Intereses de morosidad < 30 días	4.307,29 €
Saldo Morosidad < 30 días	2.998.944,27 €
Número derechos de crédito < 30 días	93
% sobre Derechos de Crédito	0,39%
<hr/>	
Principal de morosidad entre 30 y 60 días	691.961,59 €
Intereses de morosidad entre 30 y 60 días	31.684,05 €
Saldo Morosidad entre 30 y 60 días	7.228.623,91 €
Número derechos de crédito entre 30 y 60 días	33
% sobre Derechos de Crédito	0,94%
<hr/>	
Principal de morosidad entre 60 y 90 días	1.409.320,68 €
Intereses de morosidad entre 60 y 90 días	29.376,10 €
Saldo Morosidad entre 60 y 90 días	6.722.580,92 €
Número derechos de crédito entre 60 y 90 días	29
% sobre Derechos de Crédito	0,87%
<hr/>	
Principal de morosidad entre 90 y 180 días	76.249,70 €
Intereses de morosidad entre 90 y 180 días	3.328,35 €
Saldo Morosidad entre 90 y 180 días	501.085,30 €
Número derechos de crédito entre 90 y 180 días	16
% sobre Derechos de Crédito	0,07%
<hr/>	
Principal de morosidad de 180 a 365 días	3.596.610,79 €
Intereses de morosidad de 180 a 365 días	23.409,52 €
Saldo Morosidad de 180 a 365 días	11.040.055,87 €
Número derechos de crédito de 180 a 365 días	114
% sobre Derechos de Crédito	1,43%

1.2. Estados de la cartera de Derechos de Crédito al 31 de diciembre de 2010 según características representativas.

LISTADO ESTADÍSTICO DE TIPO DE INTERÉS ACTUAL					
Intervalo		Saldos vivos		Préstamos	
(%)		(miles de euros)	%	nº	%
<1		20.806	2,65	3	0,14
1,00	1,49	59.649	7,61	54	2,47
1,50	1,99	203.395	25,94	780	35,71
2,00	2,49	247.331	31,54	591	27,06
2,50	2,99	88.652	11,31	188	8,61
3,00	3,49	103.061	13,14	82	3,75
3,50	3,99	31.227	3,98	74	3,39
4,00	4,49	14.178	1,81	28	1,28
4,50	4,99	706	0,09	19	0,87
5,00	5,49	10.089	1,29	189	8,65
5,50	5,99	2.579	0,33	19	0,87
6,00	6,49	450	0,06	8	0,37
6,50	6,99	564	0,07	27	1,24
	>7	1.443	0,18	122	5,59
Totales:		784.130	100	2.184	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	1.276	0,52	15	4,75
40,00	60,00	42.929	17,65	61	19,30
60,00	80,00	95.304	39,18	166	52,53
	> 80,00	103.720	42,64	74	23,42
Totales:		243.229	100	316	100

Vida Residual

LISTADO ESTADÍSTICO PLAZOS RESIDUALES				
Intervalo (%)	Saldos vivos		Préstamos	
	(miles de euros)	%	nº	%
Inferior a 1 año	134.836	17,20	327	14,97
Entre 1 y 2 años	240.213	30,63	1.155	52,88
Entre 2 y 3 años	66.344	8,46	41	1,88
Entre 3 y 5 años	190.044	24,24	326	14,93
Entre 5 y 10 años	61.098	7,79	128	5,86
Superior a 10 años	91.595	11,68	207	9,48
Totales:	784.130	100	2.184	100

Localización geográfica

DISTRIBUCIÓN DEL PRINCIPAL PENDIENTE EN FUNCIÓN DE LA DISTRIBUCION POR COMUNIDADES AUTONOMAS				
Intervalo	Saldos vivos		Préstamos	
	(miles de euros)	%	Nº	%
ANDALUCIA	98.551	12,57	368	16,85
ARAGON	16.344	2,08	86	3,94
ASTURIAS	730	0,09	24	1,10
BALEARES	7.185	0,92	33	1,51
CANARIAS	31.205	3,98	143	6,55
CANTABRIA	12.339	1,57	76	3,48
CASTILLA-LEON	20.940	2,67	98	4,49
CASTILLA -LA MANCHA	25.974	3,31	124	5,68
CATALUÑA	92.082	11,74	314	14,38
CEUTA	59.718	7,62	219	10,03
EXTREMADURA	11.683	1,49	35	1,60
GALICIA	10.869	1,39	65	2,98
MADRID	320.315	40,85	358	16,39
MELILLA	11.515	1,47	66	3,02
MURCIA	4.575	0,58	18	0,82
NAVARRA	47.615	6,07	134	6,14
LA RIOJA	12.056	1,54	21	0,96
COMUNIDAD VALENCIANA	425	0,05	1	0,05
PAIS VASCO	9	0,00	1	0,05
TOTALES:	784.130	100	2.184	100

1.4. Tasa de amortización anticipada

Movimiento de la cartera de activos titulizados / Tasa de amortización anticipada	Importes en miles
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	218.884
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	67.203
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	1.215.872
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo	
Importe pendiente cierre del periodo	784.130
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo	7,89

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

Serie A: con un importe nominal total de MIL QUINIENTOS SESENTA Y OCHO MIL MILLONES DE EUROS (1.568.000.000 €), está constituida por QUINCE MIL SEISCIENTOS OCHENTA (15.680) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno.

Serie B: con un importe nominal total CIENTO CUARENTA MILLONES DE EUROS (140.000.000 €), está constituida por MIL CUATROCIENTOS (1.400) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno.

Serie C: con un importe nominal total CIENTO MILLONES DE EUROS (100.000.000 €), está constituida por MIL (1.000) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno.

Serie D: con un importe nominal total CIENTO DOCE MILLONES DE EUROS (112.000.000 €), está constituida por MIL CIENTO VEINTE (1.120) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno.

Serie E: con un importe nominal total OCHENTA MILLONES DE EUROS (80.000.000 €), está constituida por OCHOCIENTOS (800) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno; y

Serie F: con un importe nominal total CIENTO MILLONES DE EUROS (100.000.000 €), está constituida por MIL (1.000) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno.

La vida media de los Bonos de la Serie A es de 0,71 años, la de los Bonos de la Serie B de 1,93 años, la de los Bonos de la Serie C de 2,38 años, la de los Bonos de la Serie D 4,22, la de los Bonos de la Serie E 10,58 y de los Bonos de la Serie F 26,77 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 0,50% para los Bonos de la Serie A, del 0,55% para los Bonos de la Serie B, del 0,60% para los Bonos de la Serie C, del 1,30% para la Serie D, del 3,50 % para la Serie E y de 0,65% para 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:

BONOS	PERIODO		PERIODO		PERIODO		PERIODO		PERIODO	
	20/10/09-20/01/2010		20/01/10-20/04/2010		20/04/10-20/07/10		20/07/10-20/10/10		20/10/10-20/01/2011	
	INTERÉS NOMINAL	INTERÉS NOMINAL	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE
SERIE A	1,239%	1,239%	1,177%	1,182%	1,144%	1,149%	1,361%	1,368%	1,500%	1,508%
SERIE B	1,289%	1,289%	1,227%	1,233%	1,194%	1,199%	1,411%	1,418%	1,550%	1,559%
SERIE C	1,339%	1,339%	1,277%	1,283%	1,244%	1,250%	1,461%	1,469%	1,600%	1,610%
SERIE D	2,039%	2,039%	1,977%	1,992%	1,944%	1,958%	2,161%	2,179%	2,300%	2,320%
SERIE E	4,239%	4,239%	4,177%	4,243%	4,144%	4,209%	4,361%	4,433%	4,500%	4,576%
SERIE F	1,389%	1,389%	1,327%	1,334%	1,294%	1,300%	1,511%	1,520%	1,650%	1,660%

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

	20-01-10		20/04/10		20/07/10		20/10/10	
	INTERESES	AMORIZACION	INTERESES	AMORIZACION	INTERESES	AMORTIZACION	INTERESES	AMORTIZACION
SERIE A	2.355.307,6	121.696.400	1.830.715,4	73.877.888,0	1.585.519,48	60.970.426	1.694.935,57	81.484.726,40
SERIE B	461.175,56	0,00	429.450,00	0,00	422.543,33	0,00	504.824,44	0,00
SERIE C	342.188,89	0,00	319.250,00	0,00	314.455,56	0,00	373.366,67	0,00
SERIE D	583.607,11	0,00	553.560,00	0,00	550.368,00	0,00	618.526,22	0,00
SERIE E	866.640,00	0,00	835.400,00	0,00	838.008,89	0,00	891.582,22	0,00
SERIE F	354.966,67	0,00	331.750,00	0,00	327.094,44	0,00	386.144,44	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
ES0338122007	Serie A		MOODY'S	Aaa		Aaa
ES0338122015	Serie B		MOODY'S	Aa3		Aa3
ES0338122023	Serie C		MOODY'S	A3		A3
ES0338122031	Serie D		MOODY'S	Baa3		Baa3
ES0338122049	Serie E		MOODY'S	Ba2		Ba2
ES0338122056	Serie F		MOODY'S	C		C

II. VALORES EMITIDOS POR EL FONDO

SERIES PRELACIÓN CÓDIGO ISIN	Nº BONOS	NOMINAL EN CIRCULACIÓN			
		-	Inicial	Actual	%Act/In
BONOS SERIE A ES0338122007	15.680	Nominal Unitario	100.000,00	21.330,75 €	
		Nominal Total	1.568.000.000,00	334.466.160,00 €	21,33%
BONOS SERIE B ES0338122015	1.400	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	140.000.000,00	140.000.000,00	100,00 %
BONOS SERIE C ES0338122023	1.000	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	100.000.000,00	100.000.000,00	100,00 %
BONOS SERIE D ES0338122031	1.120	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	112.000.000,00	112.000.000,00	100,00 %
BONOS SERIE E ES0338122049	800	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	80.000.000,00	80.000.000,00	100,00 %
BONOS SERIE F ES0338122056	1.000	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	100.000.000,00	100.000.000,00	100,00 %

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

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.

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

En relación al riesgo de liquidez, en la Fecha de Desembolso el Fondo recibió un préstamo de la entidad emisora por un importe de 520.000 euros destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo, a financiar los gastos de emisión de los Bonos, a financiar parcialmente la adquisición de los Derechos de Crédito. Dicho préstamo se desembolsó en la primera Fecha de Pago del Fondo.

El Fondo dispone de un Fondo de Reserva, destinado a atender determinadas obligaciones del Fondo en caso de insuficiencia de Recursos Disponibles. En cada momento, el Importe Máximo del Fondo de Reserva será la menor de las siguientes cantidades: (i) 5% del saldo Inicial de los Derechos de Crédito euros ó (ii) el 10% del saldo nominal pendiente de los Derechos de Crédito.

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

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

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

El tipo de interés a pagar por Banco Santander (Parte B), el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para el Periodo de Devengo de Interés en curso, más (ii) el margen medio de las Series A ,B, C, D y E ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de Pago de cada Serie durante el Periodo de Devengo de Interés en curso, y más (iii) un 0,60%. El nocial del contrato de permuta financiera será para cada periodo de liquidación la media diaria durante el periodo de liquidación de la Parte A inmediatamente anterior del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

Al 31 de diciembre de 2010 existían intereses devengados no vencidos por el contrato de permuta financiera por importe de 4.118.183,93 y 3.722.638,80 miles de euros, a cobrar y a pagar respectivamente, registrados en los epígrafes de "Ajustes por periodificaciones".

D) PERSPECTIVAS DE FUTURO.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Derechos de Crédito que agrupa. Así mismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Legal (20 de octubre de 2042).

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

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

% TACP	1	3	5
Vida Media Serie A	2,36	2,36	2,36
Amortización Final	20/10/2012	20/07/2012	20/07/2012
Vida Media Serie B	2,77	2,77	2,77
Amortización Final	20/01/2013	20/01/2013	20/01/2013
Vida Media Serie C	3,58	3,58	3,58
Amortización Final	20/04/2014	20/04/2014	20/04/2014
Vida Media Serie D	5,70	5,70	5,70
Amortización Final	20/01/2017	20/01/2017	20/01/2017
Vida Media Serie E	9,36	9,36	9,36
Amortización Final	20/07/2022	20/07/2022	20/07/2022
Vida Media Serie F	12,50	12,50	27,52
Amortización Final	20/07/2022	20/07/2022	20/07/2022

Anexo I

Denominación del Fondo:	F.T.A.SANTANDER EMPRESAS 5	
Denominación del compartimento:		
Denominación de la gestora:	Santander de Titulización S.G.F.T., S.A	
Estados agregados:	No	
Periodo:	Segundo Semestre	
Entidades cedentes de los activos titulizados:	BANCO SANTANDER, S.A.	

INFORMACION RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACION

(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	2.184 0037	784.129.000 0067	3.011 0097	1.070.216.000 0127	4.182 0157	2.000.001.000
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	2.184 0050	784.129.000 0080	3.011 0110	1.070.216.000 0140	4.182 0170	2.000.001.000

(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	-218.884.000	0210	-202.446.000
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-67.203.000	0211	-270.720.000
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0202	-1.215.872.000	0212	-929.785.000
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el período (1)	0203		0213	
Importe pendiente cierre del periodo (2)	0204	784.129.000	0214	1.070.216.000
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo	0205	7,89	0215	1.972,00

(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 periodo.

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

CUADRO C		Importe pagado						Principal pendiente no					
Total Impagados (1)	Nº de activos	Principal			Intereses ordinarios			Total		vencido		Deuda Total	
Hasta 1 mes	0700	93	0710	225.000	0720	40.000	0730		265.000	0740	15.232.000	0750	15.506.000
De 1 a 2 meses	0701	33	0711	692.000	0721	32.000	0731		724.000	0741	6.537.000	0751	7.266.000
De 2 a 3 meses	0702	29	0712	1.409.000	0722	29.000	0732		1.438.000	0742	5.313.000	0752	6.762.000
De 3 a 6 meses	0703	17	0713	376.000	0723	7.000	0733		383.000	0743	425.000	0753	808.000
De 6 a 12 meses	0704	13	0714	3.297.000	0724	20.000	0734		3.317.000	0744	1.447.000	0754	4.764.000
De 12 a 18 meses	0705		0715		0725		0735			0745		0755	
De 18 meses a 2 años	0706		0716		0726		0736			0746		0756	
De 2 a 3 años	0707	1	0717	1.000	0727		0737		1.000	0747		0757	1.000
Más de 3 años	0708	180	0718		0728		0738			0748	20.532.000	0758	20.532.000
Total	0709	374	0719	6.000.000	0729	128.000	0739		6.128.000	0749	49.486.000	0759	55.639.000

(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)	Nº de activos	Importe pagado						Principal pendiente				Valor garantía (3)	% Deuda / v. Tasación			
		Principal			Intereses ordinarios			Total		no vencido				Deuda Total		
Hasta 1 mes	0770	20	0780	21.000	0790	16.000	0800	37.000	0810	8.466.000	0820	8.510.000	0830	11.320.000	0840	75,17
De 1 a 2 meses	0771	5	0781	31.000	0791	11.000	0801	42.000	0811	4.840.000	0821	4.883.000	0831	1.505.000	0841	324,45
De 2 a 3 meses	0772	8	0782	50.000	0792	11.000	0802	61.000	0812	2.937.000	0822	2.998.000	0832	2.405.000	0842	124,65
De 3 a 6 meses	0773	2	0783	3.000	0793	1.000	0803	4.000	0813	160.000	0823	164.000	0833	260.000	0843	63,07
De 6 a 12 meses	0774	2	0784	3.017.000	0794	6.000	0804	3.023.000	0814	529.000	0824	3.552.000	0834	4.899.000	0844	72,65
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	18	0788		0798		0808		0818	5.710.000	0828	5.710.000	0838	6.995.000	0848	81,73
Total	0779	55	0789	3.122.000	0799	45.000	0809	3.167.000	0819	22.642.000	0829	25.817.000	0839	27.365.000	0849	94,34

(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 pignoradas 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 recuperación		Tasa de activos dudosos		Tasa de fallido (B)		Tasa de recuperación		Tasa de recuperación		Tasa de activos dudosos		Tasa de fallido (B)		Tasa de recuperación		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	3,36	0874	1,11	0892	0,00	0910	0,00	0928	218,00	0946	0,00	0964	0,00	0982	10.712,00	1000	3,36	1018	1,11	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 crédito")

(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 folio), 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 periodo, dividido por el importe de principal pendiente de reembolso de los activos clasificados como dudosos antes de las recuperaciones.

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

CUADRO E	Situación actual xx/xx/xxxx			Situación cierre anual anterior xx/xx/xxxx			Situación inicial xx/xx/xxxx					
	Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)											
	Nº de activos vivos	Importe pendiente		Nº de activos vivos	Importe pendiente		Nº de activos vivos	Importe pendiente				
Inferior a 1 año	1300	327	1310	134.836.000	1320	890	1330	301.820.000	1340	438	1350	205.736.000
Entre 1 y 2 años	1301	1.155	1311	240.213.000	1321	259	1331	124.778.000	1341	281	1351	326.060.000
Entre 2 y 3 años	1302	41	1312	66.342.000	1322	1.142	1332	273.542.000	1342	848	1352	332.517.000
Entre 3 y 5 años	1303	326	1313	190.044.000	1323	345	1333	200.446.000	1343	1.761	1353	612.244.000
Entre 5 y 10 años	1304	128	1314	61.098.000	1324	148	1334	74.288.000	1344	519	1354	339.043.000
Superior a 10 años	1305	207	1315	91.596.000	1325	227	1335	95.342.000	1345	334	1355	184.401.000
Total	1306	2.184	1316	784.129.000	1326	3.011	1336	1.070.216.000	1346	4.182	1356	2.000.001.000
Vida residual media ponderada (años)	1307	1,95			1327	4,00			1347	5,00		
(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					
	Antigüedad											
	Años			Años			Años					
Antigüedad media ponderada	0630	2,00			0632	3,00			0634	0,00		

Denominación del Fondo:	F.T.A.SANTANDER EMPRESAS 5
Denominación del compartimento:	
Denominación de la gestora:	Santander de Titulacion 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)

CUADRO A		Situación actual xxx/xxxx				Situación cierre anual xxx/xxxx				Escenario inicial xxx/xxxx				
Serie (2)	Denominación 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	Vida media estimada de los pasivos (1)	
													0070	0080
0100	0101	0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090	
ES0338122007	BONDOS SERIE A	15.680	26.000	405.830.000	0,71	15.680	47.000	743.860.000	81,00	15.680	100.000	1.568.000.000	1,78	
ES0338122015	BONDOS SERIE B	1.400	100.000	140.000.000	1,93	1.400	100.000	140.000.000	254,00	1.400	100.000	140.000.000	4,37	
ES0338122023	BONDOS SERIE C	1.000	100.000	100.000.000	2,38	1.000	100.000	100.000.000	305,00	1.000	100.000	100.000.000	4,86	
ES0338122031	BONDOS SERIE D	1.120	100.000	112.000.000	4,22	1.120	100.000	112.000.000	350,00	1.120	100.000	112.000.000	5,57	
ES0338122049	BONDOS SERIE E	800	100.000	80.000.000	10,58	800	100.000	80.000.000	350,00	800	100.000	80.000.000	5,57	
ES0338122056	BONDOS SERIE F	1.000	100.000	100.000.000	26,77	1.000	100.000	100.000.000	248,00	1.000	100.000	100.000.000	4,41	
Total		8006	21.000	8025	937.830.000	8045	21.000	8065	1.275.860.000	8085	21.000	8105	2.100.000.000	
			21.000		937.830.000		21.000		1.275.860.000		21.000		2.100.000.000	

(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 (SIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se rellenará exclusivamente la columna de denominación.

CUADRO B

Importe pendiente

Serie (2)	Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Importe pendiente				
									Principal no vencido	Principal impagado	Intereses impagados	Total pendiente (7)	
9930	9940	9950	9960	9970	9980	9990	9991	9993	9994	9995	9997	9998	
ES0338122007	BONOS SERIE A	No Subordinada	ESM	0,55	1,50	360	73	1.234.000	405.830.000			405.830.000	
ES0338122015	BONOS SERIE B	Subordinada	ESM	0,55	1,55	360	73	440.000	140.000.000			140.000.000	
ES0338122023	BONOS SERIE C	Subordinada	ESM	0,60	1,60	360	73	324.000	100.000.000			100.000.000	
ES0338122031	BONOS SERIE D	Subordinada	ESM	1,30	2,30	360	73	522.000	112.000.000			112.000.000	
ES0338122049	BONOS SERIE E	Subordinada	ESM	3,50	4,50	360	73	730.000	80.000.000			80.000.000	
ES0338122056	BONOS SERIE F	Subordinada	ESM	0,65	1,65	360	73	335.000	100.000.000		2.334.000	100.000.000	
Total								9228	3.585.000	9085	937.830.000	9115	937.830.000
									3.585.000	937.830.000	0	2.334.000	937.830.000

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

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

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

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

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

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

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

CUADRO C			Situación actual xxx/xxxx				Situación cierre anual xx/xxxx											
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses									
			7270	7280	7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370					
Serie (2)	Denominación serie	Fecha final (2)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)								
			7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370								
ES0338122007	BONDOS SERIE A	2042-10-20	338.028.000	1.162.170.000	7.467.000	85.974.000	824.141.000	824.141.000	78.507.000	78.507.000								
ES0338122015	BONDOS SERIE B	2042-10-20			1.818.000	10.429.000			8.611.000	8.611.000								
ES0338122023	BONDOS SERIE C	2042-10-20			1.349.000	7.580.000			6.231.000	6.231.000								
ES0338122031	BONDOS SERIE D	2042-10-20			2.306.000	10.528.000			8.222.000	8.222.000								
ES0338122049	BONDOS SERIE E	2042-10-20			3.432.000	12.096.000			8.684.000	8.684.000								
ES0338122056	BONDOS SERIE F	2042-10-20				6.310.000			6.310.000	6.310.000								
Total			7365	338.028.000	7315	1.162.170.000	7325	16.372.000	7335	132.917.000	7345	824.141.000	7355	824.141.000	7365	116.545.000	7375	116.545.000

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

(2) Entendiendo como fecha final aquella que de acuerdo con la documentación contractual determine la extinción del Fondo, siempre que no se haya producido previamente una causa de liquidación anticipada.

(3) Total de pagos realizados desde el último cierre anual.

(4) Total de pagos realizados desde la fecha de constitución del Fondo.

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
ES0338122007	BONOS SERIE A		Moody's	Aaa	Aaa	Aaa
ES0338122015	BONOS SERIE B		Moody's	Aa3	Aa3	Aa3
ES0338122023	BONOS SERIE C		Moody's	A3	A3	A3
ES0338122031	BONOS SERIE D		Moody's	Baa3	B aa3	Baa3
ES0338122049	BONOS SERIE E		Moody's	Ba2	Ba2	Ba2
ES0338122056	BONOS SERIE F		Moody's	C	C	C

(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 -MIDY, para Moody's; SYP, para Standard & Poors, FCH para Fitch -

Denominación del Fondo:	F.T.A.SANTANDER EMPRESAS 5
Denominación del compartimento:	
Denominación de la gestora:	Santander de Titulacion S.G.F.T., S.A
Estado agregado:	No
Periodo:	Segundo Semestre

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS		Situación actual		Situación cierre anual anterior	
<i>(Las cifras relativas a importes se consignarán en euros)</i>		xx/xx/xxxx		xx/xx/xxxx	
1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010	81.485.000	1010	84.675.000	
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	10,39	1020	9,18	
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	0,63	1040	0,63	
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	0	1090	0	
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si	
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total bonos. (3)	0120	58,30	1120	59,02	
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	0	
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	0,00	
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	0	
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No	

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

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

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

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

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias	Selección de NIF	Número de NIF	Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes (5)	NIF	A39000013	1210 SANTANDER
Permutas financieras de tipos de interes	NIF	A39000013	1220 SANTANDER
Permutas financieras de tipos de cambio			1230
Otras Permutas financieras			1240
Contraparte de la Línea de Liquidez			1250
Entidad Avalista			1260
Contraparte del derivado de crédito			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 5
Denominación del compartimento:	
Denominación de la gestora:	Santander de Truizacion 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 (moras cualificadas, fallidos subjetivos, etc) respecto a las que se establezca algún trigger se indicarán en la tabla de Otros ratios relevantes, indicando el nombre del ratio.

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

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

TRIGGERS (3)		Límite		% 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 5
Denominación del compartimento:	
Denominación de la gestora:	Santander de Titulacion S.G.F.T., S.A
Estado agregado:	No
Periodo:	Segundo Semestre

OTRA INFORMACION RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

(Las cifras relativas a importes se consignarán en euros)

Distribución geográfica activos titulizados	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)			
Andalucía	0400	360 0426	98.551.000	0452	575 0478	162.211.000	0504	806 0530	379.120.000
Aragón	0401	86 0427	16.344.000	0453	123 0479	26.802.000	0505	164 0531	50.303.000
Asturias	0402	24 0428	730.000	0454	40 0480	2.540.000	0506	52 0532	6.459.000
Baleares	0403	33 0429	7.185.000	0455	42 0481	11.845.000	0507	59 0533	24.589.000
Canarias	0404	143 0430	31.204.000	0456	216 0482	35.734.000	0508	303 0534	87.625.000
Cantabria	0405	76 0431	12.338.000	0457	87 0483	14.314.000	0509	111 0535	25.323.000
Castilla-León	0406	98 0432	20.940.000	0458	130 0484	28.720.000	0510	187 0536	52.689.000
Castilla-La Mancha	0407	124 0433	25.974.000	0459	153 0485	32.035.000	0511	195 0537	47.114.000
Cataluña	0408	314 0434	92.022.000	0460	417 0486	145.322.000	0512	625 0538	270.718.000
Ceuta	0409	219 0435	59.718.000	0461	5 0487	3.125.000	0513	5 0539	3.650.000
Extremadura	0410	35 0436	11.683.000	0462	49 0488	17.531.000	0514	71 0540	27.913.000
Galicia	0411	65 0437	10.868.000	0463	100 0489	17.052.000	0515	131 0541	32.665.000
Madrid	0412	358 0438	320.315.000	0464	466 0490	389.751.000	0516	654 0542	642.951.000
Mejilla	0413	66 0439	11.515.000	0465	1 0491	14.000	0517	1 0543	22.000
Murcia	0414	18 0440	4.575.000	0466	99 0492	15.288.000	0518	148 0544	31.423.000
Navarra	0415	134 0441	47.615.000	0467	21 0493	6.717.000	0519	33 0545	18.025.000
La Rioja	0416	21 0442	12.056.000	0468	31 0494	14.309.000	0520	37 0546	19.442.000
Comunidad Valenciana	0417	1 0443	425.000	0469	286 0495	74.664.000	0521	389 0547	127.192.000
País Vasco	0418	1 0444	9.000	0470	165 0496	72.562.000	0522	214 0548	152.798.000
Total España	0419	2.184 0445	784.128.000	0471	3.011 0497	1.070.216.000	0523	4.182 0549	2.000.001.000
Otros países Unión Europea	0420	0446		0472	0498		0524	0550	
Resto	0422	0448		0474	0500		0526	0552	
Total general	0425	2.184 0450	784.128.000	0475	3.011 0501	1.070.216.000	0527	4.182 0553	2.000.001.000

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

CUADRO B		Situación actual xxx/xxxx					Situación cierre anual anterior 31/12/xxxx					Situación inicial xxx/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	2.184	0577	784.129.000	0583	784.129.000	0600	3.011	0606	1.070.216.000	0611	1.070.216.000	0620	4.182	0626	2.000.001.000	0631	2.000.001.000
EEUU Dólar - USD	0572		0578		0584		0601		0607		0612		0621		0627		0632	
Japón Yen - JPY	0573		0579		0585		0602		0608		0613		0622		0628		0633	
Reino Unido Libra - GBP	0574		0580		0586		0603		0609		0614		0623		0629		0634	
Otras	0575				0587		0604				0615		0624				0635	
Total	0576	2.184			0588	784.129.000	0605	3.011		0616	1.070.216.000		0625	4.182		0636	2.000.001.000	

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

CUADRO C		Situación actual xxx/xxxx				Situación cierre anual anterior 31/12/xxxx				Situación inicial xxx/xxxx			
		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
0% - 40%		1100	15	1110	1.276.000	1120	2.688	1130	780.485.000	1140	3.859	1150	1.578.596.000
40% - 60%		1101	61	1111	42.928.000	1121	31	1131	33.338.000	1141	48	1151	33.220.000
60% - 80%		1102	166	1112	95.304.000	1122	236	1132	165.783.000	1142	70	1152	31.272.000
80% - 100%		1103	23	1113	61.324.000	1123	46	1133	83.230.000	1143	38	1153	31.037.000
100% - 120%		1104	7	1114	1.288.000	1124	7	1134	3.178.000	1144	21	1154	24.400.000
120% - 140%		1105	5	1115	3.870.000	1125	3	1135	4.192.000	1145	14	1155	8.910.000
140% - 160%		1106	2	1116	624.000	1126		1136		1146	14	1156	6.807.000
superior al 160%		1107	37	1117	36.613.000	1127		1137		1147	118	1157	285.749.000
Total		1108	316	1118	243.228.000	1128	3.011	1138	1.070.216.000	1148	4.182	1158	2.000.001.000
Media ponderada (%)				1119		74,04		1138		76,12		1158	82,02

(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 si índice de referencia	Tipo de interés medio ponderado (2)
1390		1400		1410		1420	1430
EURBOR A 1 MES - DIARIO		18		38.245.000		0,18	
ICO PYMES 2000. LIQUIDACION MENSUAL		3		66.861.000		0,12	
ICO PYMES 2000. LIQUIDACION SEMESTRAL		5		153.000		0,28	2
ICO SECTOR TRANSPORTE 2002. LIQUIDACION SEMESTRAL		6		228.000		0,33	4
ICO - COMI 2003. LIQUIDACION SEMESTRAL		1		25.000		0,75	2
LINEA ICO-PYMES 2004. LIQUIDACION MENSUAL		2		185.000		0,76	2
LINEA ICO-PYMES 2004. LIQUIDACION TRIMESTRAL		1		48.000		0,00	5
INST.CATALAN DE FINANZAS (TRIMESTRAL)		1		90.000		0,75	1
LINEA "PYMES 2007" CON LIQUIDACION MENSUAL		25		1.879.000		0,22	1
LINEA "PYMES 2007" CON LIQUIDACION TRIMESTRAL		386		25.082.000		0,31	
LINEA "PYMES 2007" CON LIQUIDACION SEMESTRAL		50		6.852.000		0,40	
ICO-INTERNACIONALIZACION 2007 TRAMO I SEMESTRAL		65		6.625.000		0,56	
LINEA ICO-CREDO. EMPRESA, LIQUID. SEMESTRAL		10		2.402.000		0,19	2
ICO-EMPREENDEDORES, LIQUID. SEM SIN AVAL		12		4.114.000		0,65	2
LINEA ICO-TEXTIL CALZADO, LIQUID. SEMESTRAL		6		129.000		0,36	2
MEDA MENSUAL EURBOR A 1 AÑO		7		976.000		0,26	2
EURBOR A 3 MESES - DIARIO		1		86.000		0,00	2
EURBOR A 6 MESES - DIARIO		369		228.749.000		0,03	
EURBOR DIARIO A 12 MESES		58		24.301.000		0,04	
TRH TOTAL ENTIDADES		784		221.404.000		0,01	
EURBOR HIPOTECARIO A 1 AÑO		4		333.000		0,01	3
EURBOR HIPOTECARIO A 1 AÑO		370		155.352.000		0,03	
Total		1405	2.184	784.128.000	1425	0,00	1435
			2184	784128000		6,24	30

(1) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponde en cada caso (EURBOR un año, LIBOR...).

(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	3	1521		20.006.000	1542	5	1563		52.274.000	1504	1605		
1% - 1,49%	1501	54	1522		58.648.000	1543	116	1564		202.122.000	1505	1606		
1,5% - 1,99%	1502	780	1523		203.394.000	1544	895	1565		287.794.000	1506	3	1607	270.000
2% - 2,49%	1503	591	1524		247.331.000	1545	780	1566		237.643.000	1507	6	1608	128.000
2,5% - 2,99%	1504	180	1525		88.652.000	1546	204	1567		153.394.000	1508	5	1609	118.000
3% - 3,49%	1505	82	1526		103.051.000	1547	163	1568		92.300.000	1509	6	1610	4.509.000
3,5% - 3,99%	1506	74	1527		31.227.000	1548	89	1569		24.275.000	1500	6	1611	188.000
4% - 4,49%	1507	20	1528		14.178.000	1549	56	1570		9.801.000	1501	28	1612	65.297.000
4,5% - 4,99%	1508	19	1529		706.000	1550	39	1571		2.097.000	1502	305	1613	468.646.000
5% - 5,49%	1509	189	1530		10.099.000	1551	267	1572		17.206.000	1503	1.626	1614	855.999.000
5,5% - 5,99%	1510	19	1531		2.578.000	1552	44	1573		5.314.000	1504	752	1615	323.900.000
6% - 6,49%	1511	8	1532		450.000	1553	19	1574		1.033.000	1505	670	1616	246.786.000
6,5% - 6,99%	1512	27	1533		584.000	1554	40	1575		1.093.000	1506	210	1617	13.872.000
7% - 7,49%	1513	29	1534		343.000	1555	51	1576		975.000	1507	156	1618	8.807.000
7,5% - 7,99%	1514	31	1535		445.000	1556	55	1577		917.000	1508	154	1619	6.148.000
8% - 8,49%	1515	23	1536		262.000	1557	35	1578		453.000	1509	84	1620	2.121.000
8,5% - 8,99%	1516	16	1537		163.000	1558	31	1579		304.000	1600	57	1621	1.012.000
9% - 9,49%	1517	9	1538		69.000	1559	20	1580		261.000	1601	45	1622	855.000
9,5% - 9,99%	1518	14	1539		161.000	1560	31	1581		316.000	1602	59	1623	913.000
Superior al 10%	1519		1540			1561	3	1582		44.000	1603	10	1624	452.000
Total	1620	2.184	1541		784.128.000	1562	3.011	1583		1.070.216.000	1604	4.182	1625	2.000.001.000
Tipo de interés medio ponderado (%)			9542		2,00			9504		2,00			1626	5,00

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	33,34					2030	2,701,00					2060	2,141,00				
Sector(1) OTRAS ACTIVIDADES PROFESIONALES, CIENTÍFICAS Y TECN	2010	7,14	2020	740			2040	534,00	2050	740			2070	292,00	2080			4100
(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración																		
(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación.																		

CUADRO G

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	21.000	3060	937.830.000	3110	937.830.000	3170	21.000	3230	2.100.000.000	3250	2.100.000.000
EEUU Dólar - USD	3010		3070		3120		3160		3231		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3232		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3233		3280	
Otros	3040				3150		3210				3290	
Total	3060	21.000			3160	937.830.000	3220	21.000			3300	2.100.000.000

Las Cuentas Anuales de Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 5, 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 51 (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 Orteaga 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