

# **Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 1**

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):

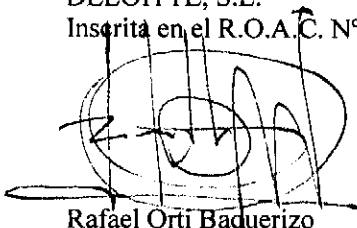
Hemos auditado las cuentas anuales de Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 1 (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2010, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes 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 11.072 miles de euros (1,9% 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 3.055 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 la Nota 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 1**

Cuentas Anuales e  
Informe de Gestión correspondientes al  
ejercicio 2010

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 1

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 (*)
		414.075	518.101			462.320	585.839
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>414.075</b>	<b>518.101</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>462.320</b>	<b>585.839</b>
<b>Activos financieros a largo plazo</b>		<b>414.075</b>	<b>518.101</b>	<b>Provisiones a largo plazo</b>			
Valores representativos de deuda		-	-	<b>Pasivos financieros a largo plazo</b>		<b>462.320</b>	<b>585.839</b>
Derechos de crédito	4	414.075	518.101	Obligaciones y otros valores negociables	7	433.780	557.299
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		86.580	210.099
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Series Subordinadas		347.200	347.200
Préstamos hipotecarios		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Deudas con entidades de crédito	8	28.540	28.540
Préstamos a empresas		406.058	509.275	Préstamo subordinado		28.540	28.540
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
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		11.072	11.576	Otros pasivos financieros		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(3.055)	(2.750)	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Otros		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	<b>Pasivos por impuesto diferido</b>		-	-
Derivados		-	-				
Derivados de cobertura		-	-				
Otros activos financieros		-	-				
Garantías financieras		-	-				
Otros		-	-				
<b>Activos por impuesto diferido</b>		-	-	<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>126.135</b>	<b>168.683</b>
<b>Otros activos no corrientes</b>		-	-	<b>Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-	-
				<b>Provisiones a corto plazo</b>		<b>122.006</b>	<b>164.830</b>
				<b>Pasivos financieros a corto plazo</b>		-	6
				Acreedores y otras cuentas a pagar	10	121.415	164.648
				Obligaciones y otros valores negociables	7	120.206	163.503
				Series no subordinadas		-	-
				Series subordinadas		-	-
				Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
				Intereses y gastos devengados no vencidos		1.209	1.145
				Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
				Deudas con entidades de crédito	8	591	176
				Préstamo subordinado		-	-
				Crédito línea de liquidez		-	-
				Otras deudas con entidades de crédito		-	-
				Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
				Intereses y gastos devengados no vencidos		591	176
				Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
				Derivados		-	-
				Derivados de cobertura		-	-
				Otros pasivos financieros		-	-
				Importe bruto		-	-
				Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
				<b>Ajustes por periodificaciones</b>	9	<b>4.129</b>	<b>3.853</b>
				Comisiones		4.119	3.849
				Comisión sociedad gestora		44	36
				Comisión administrador		33	10
				Comisión agente financiero/pagos		-	-
				Comisión variable - resultados realizados		9.225	6.358
				Otras comisiones del cedente		-	-
				Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(5.183)	(2.555)
				Otras comisiones		-	-
				Otros		10	4
				<b>AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	11	<b>3.458</b>	<b>12.262</b>
				Coberturas de flujos de efectivo	14	3.458	12.262
				Gastos de constitución en transición		-	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>591.913</b>	<b>766.784</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>591.913</b>	<b>766.784</b>

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

Las Notas 1 a 15, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2010.

## FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 1

### 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 (*)
<b>Intereses y rendimientos asimilados</b>		<b>9.785</b>	<b>20.565</b>
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	13.003	35.937
Otros activos financieros	6 y 14	(3.218)	(15.372)
<b>Intereses y cargas asimilados</b>		<b>(7.147)</b>	<b>(17.942)</b>
Obligaciones y otros valores negociables	7	(6.731)	(17.281)
Deudas con entidades de crédito	8	(416)	(661)
Otros pasivos financieros		-	-
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>2.638</b>	<b>2.623</b>
<b>Resultado de operaciones financieras (neto)</b>		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
<b>Diferencias de cambio (neto)</b>		-	-
<b>Otros ingresos de explotación</b>		-	-
<b>Otros gastos de explotación</b>	12	<b>(4.994)</b>	<b>(770)</b>
Servicios exteriores		(40)	(35)
Servicios de profesionales independientes		(5)	(6)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		(37)	(29)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	9	(3.047)	(735)
Comisión de Sociedad gestora		(156)	(213)
Comisión administración		(24)	(24)
Comisión del agente financiero/pagos		-	-
Comisión variable - resultados realizados		(2.867)	(498)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos		-	-
<b>Deterioro de activos financieros (neto)</b>	4	<b>(1.451)</b>	<b>(4.232)</b>
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito		(1.451)	(4.232)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
<b>Dotaciones a provisiones (neto)</b>		-	-
<b>Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta</b>	5	<b>(726)</b>	<b>(176)</b>
<b>Repercusión de pérdidas (ganancias)</b>	9	<b>2.628</b>	<b>2.555</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		-	-

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

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

## FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 1

### 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 (*)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>3.778</b>	<b>(3.533)</b>
<b>Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>	<b>2.306</b>	<b>(237)</b>
Intereses cobrados de los activos titulizados	13.586	38.280
Intereses pagados por valores de titulización	(6.328)	(24.665)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(5.371)	(14.712)
Intereses cobrados de inversiones financieras	419	1.595
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	(735)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
<b>Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo</b>	<b>(162)</b>	<b>(3.274)</b>
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(162)	(227)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	-	(18)
Comisiones pagadas al agente financiero	-	-
Comisiones variables pagadas	-	(3.029)
Otras comisiones	-	-
<b>Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>1.634</b>	<b>(22)</b>
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	1.648	-
Pagos de provisiones	-	-
Otros	(14)	(22)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN</b>	<b>(23.912)</b>	<b>(67.568)</b>
<b>Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
<b>Flujos de caja por adquisición de activos financieros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
<b>Flujos de caja netos por amortizaciones</b>	<b>(23.912)</b>	<b>(70.534)</b>
Cobros por amortización de derechos de crédito	142.137	271.515
Cobros por amortización de otros activos titulizados	767	661
Pagos por amortización de valores de titulización	(166.816)	(342.710)
<b>Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>-</b>	<b>2.966</b>
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	3.002
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	(36)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	-	-
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	-	-
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
<b>INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>(20.134)</b>	<b>(71.101)</b>
<b>Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio</b>	<b>70.603</b>	<b>141.704</b>
<b>Efectivo o equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>50.469</b>	<b>70.603</b>

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

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

**FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 1**

**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 (*)
<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta</b>	-	-
<b>Cobertura de los flujos de efectivo</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	(12.441)	(22.021)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(12.441)	(22.021)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	3.637	16.871
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	8.804	5.150
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables</b>	-	-
<b>Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos</b>		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias</b>	-	-
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	-	-

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

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

## **Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 1**

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

### **1. Reseña del Fondo**

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

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

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

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

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

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



## **2. Bases de presentación de las cuentas anuales**

### **a) *Imagen fiel***

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada posteriormente por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2010 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

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

### **b) *Principios contables no obligatorios aplicados***

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

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

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

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

### **d) *Comparación de la información***

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

### **e) *Agrupación de partidas***

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

**f) Corrección de errores**

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

**g) Cambios en criterios contables**

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

**h) Impacto medioambiental**

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

**i) Empresa en funcionamiento**

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

**j) Hechos posteriores**

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

**3. Normas de registro y valoración**

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

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

*i. Definición*

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

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

## *ii. Clasificación de los activos financieros*

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

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

## *iii. Clasificación de los pasivos financieros*

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

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

## **b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros**

### *i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros*

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

## *ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros*

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

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

## *iii. Operaciones de cobertura*

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

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

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

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

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

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

#### *iv. Registro de resultados*

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

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

### **c) Deterioro del valor de los activos financieros**

#### *i. Definición*

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

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

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

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

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

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

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

#### *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.

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.

#### *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 y 9). Dicha repercusión se realiza comenzando por la cuenta de periodificación de la comisión variable, devengada y no liquidada en periodos anteriores, y continuando por el pasivo más subordinado, teniendo en cuenta el orden inverso de prelación de pagos establecido contractualmente para cada fecha de pago.

#### **h) Impuesto sobre Beneficios**

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

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

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

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

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

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

#### **i) Transacciones en moneda extranjera**

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

#### **j) Baja del balance de los activos y pasivos financieros**

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



#### **k) Activos no corrientes mantenidos para la venta**

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

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

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

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

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

#### **l) Compensación de saldos**

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

#### **m) Estados de flujos de efectivo**

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

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

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

#### **n) Estados de ingresos y gastos reconocidos**

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

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

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

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

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

### **4. Derechos de crédito**

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

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

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

El movimiento del saldo de 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	672.778	282.460	955.238
Amortizaciones	-	(270.884)	(270.884)
Traspaso a activo corriente	(151.927)	151.927	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>520.851</b>	<b>163.503</b>	<b>684.354</b>
Amortizaciones	-	(147.018)	(147.018)
Traspaso a activo corriente	(103.721)	103.721	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>417.130</b>	<b>120.206</b>	<b>537.336</b>

Al 31 de diciembre de 2010 existían Derechos de Crédito clasificados como “Activos dudosos” por importe de 11.072 miles de euros (11.576 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 serán recuperados.

Durante el ejercicio 2010 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 4,65%.

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2010 es del 2,01% (4,43% en el 2009). El importe devengado en el ejercicio 2010 por este concepto ha ascendido a 13.003 miles de euros (35.937 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	27.253	45.439	7.093	99.313	141.017	217.221

(\*) 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 120.206 miles de euros, aproximadamente.

De acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora podrá liquidar de forma anticipada el Fondo en el caso de que el importe del saldo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior a 310.000 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. De acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 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	(2.750)	-
Dotación con cargo a resultados	(305)	(2.750)
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>(3.055)</b>	<b>(2.750)</b>

En el ejercicio 2010 se produjeron Derechos de Crédito fallidos por importe de 2.357 miles de euros (1.482 miles de euros en el ejercicio 2009), que se dieron de baja del activo del balance produciendo un gasto registrado en

el epígrafe “Deterioro neto 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, 1.211 miles de euros de ingresos, correspondientes a los saldos recuperados de préstamos en situación contenciosa durante dicho periodo (ningún importe por este concepto en 2009).

## **5. Activos no corrientes mantenidos para la venta**

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

	Miles de Euros	
	2010	2009
<b>Coste-</b>		
Saldos al inicio del ejercicio	1.634	1.074
Adiciones	1.906	1.609
Retiros	(823)	(1.049)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>2.717</b>	<b>1.634</b>
<b>Pérdidas por deterioro de activos-</b>		
Saldos al inicio del ejercicio	(8)	-
Dotaciones netas con cargo a resultados	(520)	(8)
Aplicaciones/ Retiros	244	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(284)</b>	<b>(8)</b>
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto</b>	<b>2.433</b>	<b>1.626</b>

Las ventas de activos adjudicados llevados a cabo por el fondo, durante el ejercicio 2010, han originado una pérdida que asciende a 206 miles de euros (168 miles de euros en el ejercicio 2009) que se incluyen en el epígrafe “Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

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

Valor razonable menos coste de venta de activos adjudicados (€)	Número de inmuebles	Valor en libros	Resultado imputado en el periodo	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Importe en libros de los activos con antigüedad tasación superior a 2 años
Hasta 500.000	28	2.717	(520)	100	1 AÑO	-
Más de 500.000, sin exceder de 1.000.000	-	-	-	-	-	-
Más de 1.000.000, sin exceder de 2.000.000	-	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000	-	-	-	-	-	-

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

Hasta la entrada en vigor del RD Ley 6/2010 de 9 de abril, en determinados casos, los activos adjudicados por el Fondo no pueden ser incluidos en el Registro de la Propiedad directamente a favor del Fondo, realizándose la inscripción a favor de la Sociedad Gestora o de la Entidad Cedente de los activos titulizados. Dicha situación fue planteada por algunos registradores en cuanto a la no posibilidad de mantener dicha titularidad por una entidad que carece de personalidad jurídica, de acuerdo con el contenido del Reglamento Hipotecario. No obstante, en la mayor parte de las situaciones no se planteaba dicha problemática dado que en función de la doctrina de la Dirección General de los Registros y del Notariado, se admitía la inscripción en determinados supuestos especiales a favor de entidades o patrimonios separados que tampoco tienen personalidad jurídica.

Para solventar dicho aspecto legal, el RD Ley 6/2010 de 9 de abril añade un nuevo párrafo al apartado 2 de la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, permitiendo a los Fondos de Titulización ser titulares de inmuebles y/o derechos que sean percibidos en pago de las deudas relacionadas con sus participaciones hipotecarias o certificados de transmisión hipotecaria, así como la inscripción de los mismos a su favor en los Registros de la Propiedad correspondientes.

## **6. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería**

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

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

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

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

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

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

El Fondo de Reserva ascendía a 27.697 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (27.612 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), siendo el importe mínimo requerido 27.900 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (27.900 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 (1,65% en el ejercicio 2009). El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2010 ha ascendido a 419 miles de euros (1.499 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, 8 miles de euros se encontraban pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2010 (8 miles de euros al 31 de diciembre de 2009) y se incluyen en el epígrafe "Ajustes por periodificaciones – Otros" del activo del balance.

## **7. Obligaciones y otros valores negociables**

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

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

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

	Miles de Euros											
	Serie A1		Serie A2		Serie B		Serie C		Serie D		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
Saldos a 1 enero de 2009	-	-	373.602	342.710	80.600	-	96.100	-	170.500	-	720.802	342.710
Amortizaciones	-	-	-	(342.710)	-	-	-	-	-	-	-	(342.710)
Trasposos	-	-	(163.503)	163.503	-	-	-	-	-	-	(163.503)	163.503
<b>Saldos a 31 de diciembre de 2009</b>	-	-	<b>210.099</b>	<b>163.503</b>	<b>80.600</b>	-	<b>96.100</b>	-	<b>170.500</b>	-	<b>557.299</b>	<b>163.503</b>
Amortización 04/02/2010	-	-	-	(50.242)	-	-	-	-	-	-	-	(50.242)
Amortización 04/05/2010	-	-	-	(48.234)	-	-	-	-	-	-	-	(48.234)
Amortización 04/08/2010	-	-	-	(38.942)	-	-	-	-	-	-	-	(38.942)
Amortización 04/11/2010	-	-	-	(29.398)	-	-	-	-	-	-	-	(29.398)
Trasposos	-	-	(123.519)	123.519	-	-	-	-	-	-	(123.519)	123.519
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	-	-	<b>86.580</b>	<b>120.206</b>	<b>80.600</b>	-	<b>96.100</b>	-	<b>170.500</b>	-	<b>433.780</b>	<b>120.206</b>

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

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

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

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

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

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

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

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

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

La rentabilidad media de los bonos durante el ejercicio 2010 ha sido del 1,35%. Durante el ejercicio 2010 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 6.731 miles de euros (17.281 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.

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

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

El préstamo subordinado está destinado a:

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

Este préstamo devenga un interés nominal anual equivalente al tipo de interés que resulte de aumentar en un 0,65% el Euribor a tres meses durante el trimestre inmediatamente anterior a cada fecha de pago. El pago de



estos intereses está condicionado a que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

Durante el ejercicio 2010 este préstamo ha devengado 416 miles de euros en concepto de intereses (661 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.

La parte del Préstamo Subordinado que se destine a financiar los gastos de constitución del Fondo y la parte que se destine a financiar los gastos de emisión de los Bonos, se irán amortizando trimestralmente, a medida que se vayan amortizando dichos gastos, durante los tres (3) primeros años desde la constitución del Fondo y la emisión de los Bonos. La parte del Préstamo Subordinado destinada a financiar parcialmente la adquisición de los Activos se amortizará en la última Fecha de Pago del Fondo y en cualquier caso antes de la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo. El resto del principal del Préstamo Subordinado se amortizará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia existente entre los importes de los saldos requeridos del Fondo de Reserva en las Fechas de Determinación anterior y en curso. Todo ello, siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente de acuerdo con el orden de prelación de pagos.

Durante los ejercicios 2010 y 2009 no se han producido amortizaciones del préstamo subordinado.

## **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	4.119	3.849
Sociedad Gestora	44	36
Administrador	33	10
Agente financiero	-	-
Variable – realizada	9.225	6.358
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(5.183)	(2.555)
Otras comisiones	-	-
Otros	10	4
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>4.129</b>	<b>3.853</b>

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

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, remunera a la Entidad Cedente por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

La remuneración a la Entidad Cedente consiste en el pago de una remuneración variable y subordinada (el “Margen de intermediación Financiera”) que se determinará y devengará al vencimiento de cada periodo trimestral que comprenderá, los tres meses naturales anteriores a cada Fecha de Pago, en una cuantía igual a la

diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre de cada periodo trimestral.

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 0,025% anual calculado sobre el saldo de bonos de titulización pendientes de amortización en la fecha anterior a la de pago de dichos bonos, con un mínimo de 70 miles de euros y un máximo de 775 miles de euros anuales.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

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

#### **10. Acreedores y otras cuentas a pagar**

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

	Miles de euros	
	2010	2009
Saldo acreedores Entidad Cedente(*)	-	6
	-	<b>6</b>

(\*) El saldo de la cuenta "Saldo acreedores Entidad Cedente" del detalle anterior recoge el importe transitorio de efectivo adelantado por la Entidad Cedente al Fondo al 31 de diciembre de 2009. Al 31 de diciembre de 2010, este concepto se incluye en el epígrafe "Ajustes por periodificaciones-Otros" del pasivo del balance por importe de 6 miles de euros (Nota 9).

#### **11. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos**

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

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	12.262	17.412
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 14)	(8.804)	(5.150)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>3.458</b>	<b>12.262</b>

## **12. Otros gastos de explotación**

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

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

## **13. Situación fiscal**

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

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

## **14. Derivados de cobertura**

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

El resultado neto de este contrato en el ejercicio 2010 ha sido un gasto para el Fondo de 3.637 miles de euros (16.871 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 11)</i>	3.458	12.262
	<b>3.458</b>	<b>12.262</b>

## **15. Gestión del riesgo**

Durante el ejercicio 2010, marcado por la inestabilidad e incertidumbre derivadas de la crisis económica y financiera global, la gestión del riesgo se ha mostrado como un aspecto clave, y con ello la necesidad del análisis y cuantificación de la sensibilidad de los componentes del riesgo, tanto desde una perspectiva macroeconómica como ante variaciones en características de las carteras titulizadas. De igual modo, los mayores requerimientos de información y transparencia a los mercados y los últimos desarrollos normativos han anticipado la necesidad de disponer de sistemas de gestión de información que permitan analizar y anticipar

cualquier problemática en relación con la calidad de las carteras. Para ello, se persigue un objetivo de seguimiento del ratio de morosidad de los activos titulizados.

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

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

#### 1. Riesgo de Crédito

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

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

#### 2. Riesgo de liquidez

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

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

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

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

Para mitigar este riesgo, el Fondo ha suscrito un contrato de permuta financiera o swap descrito en la Nota 14, mediante el cual, se produce un intercambio de cantidades a pagar y cobrar entre el Fondo y la contraparte.

#### 4. Riesgo de Concentración

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

## Fondo de Titulización de Activos, SANTANDER EMPRESAS 1

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:	17.153	3.300
Saldo pendiente de amortizar DC's:	3.100.000.059,47	537.335.988,88
Importes unitarios DC'S vivos:	180.726,41	162.829,06
Tipo de interés:	3,04 %	2%

#### 1.1.Movimientos de la cartera

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

AÑO	TASA ANUALIZADA DESDE CONSTITUCION
2005	6,54%
2006	6,08%
2007	5,24%
2008	6,91%
2009	7,65%
2010	7,05%

## 1.2. Morosidad

<b>MOROSIDAD POR TRAMOS</b>	
Principal de morosidad < 30 días	33.782,46 €
Intereses de morosidad < 30 días	3.320,66 €
<b>Saldo Morosidad &lt; 30 días</b>	<b>4.559.159,86 €</b>
Número derechos de crédito < 30 días	152
% sobre Derechos de Crédito	0,86%
<hr/>	
Principal de morosidad entre 30 y 60 días	74.412,31 €
Intereses de morosidad entre 30 y 60 días	10.769,23 €
<b>Saldo Morosidad entre 30 y 60 días</b>	<b>4.226.091,27 €</b>
Número derechos de crédito entre 30 y 60 días	40
% sobre Derechos de Crédito	0,79%
<hr/>	
Principal de morosidad entre 60 y 90 días	74.191,46 €
Intereses de morosidad entre 60 y 90 días	12.346,80 €
<b>Saldo Morosidad entre 60 y 90 días</b>	<b>2.680.077,09 €</b>
Número derechos de crédito entre 60 y 90 días	28
% sobre Derechos de Crédito	0,50%
<hr/>	
Principal de morosidad entre 90 y 180 días	159.363,09 €
Intereses de morosidad entre 90 y 180 días	27.522,40 €
<b>Saldo Morosidad entre 90 y 180 días</b>	<b>3.054.240,39 €</b>
Número derechos de crédito entre 90 y 180 días	13
% sobre Derechos de Crédito	0,57%
<hr/>	
Principal de morosidad de 180 a 365 días	2.124,42 €
Intereses de morosidad de 180 a 365 días	9.092,57 €
<b>Saldo Morosidad de 180 a 365 días</b>	<b>3.869.016,77 €</b>
Número derechos de crédito de 180 a 365 días	5
% sobre Derechos de Crédito	0,73%

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

**Tipo de interés Actual**

<b>LISTADO ESTADÍSTICO DE TIPO DE INTERÉS ACTUAL</b>					
<b>Intervalo</b>		<b>Saldos vivos</b>		<b>Préstamos</b>	
<b>(%)</b>		<b>(miles de euros)</b>	<b>%</b>	<b>nº</b>	<b>%</b>
1,00	1,49	21.671	4,03	104	3,15
1,50	1,99	314.357	58,50	1.568	47,52
2,00	2,49	141.489	26,33	1.123	34,03
2,50	2,99	24.181	4,50	225	6,82
3,00	3,49	15.068	2,80	107	3,24
3,50	3,99	12.047	2,24	54	1,64
4,00	4,49	5.507	1,02	33	1,00
4,50	4,99	2.040	0,38	16	0,48
5,00	5,49	279	0,05	5	0,15
5,50	5,99	62	0,01	7	0,21
6,00	6,49	168	0,03	14	0,42
6,50	6,99	254	0,05	11	0,33
	>7	2.271	0,04	33	1,00
<b>Totales:</b>		<b>537.336</b>	<b>100</b>	<b>3.300</b>	<b>100</b>

Tipo interés ponderado: 2%

**Principal pendiente /valor de tasación**

<b>LISTADO ESTADÍSTICO PRINCIPAL PENDIENTE/VALOR DE TASACION</b>					
<b>Intervalo</b>		<b>Saldos vivos</b>		<b>Préstamos</b>	
<b>(%)</b>		<b>(miles de euros)</b>	<b>%</b>	<b>nº</b>	<b>%</b>
0	40,00	48.569	7,84	433	18,46
40,00	60,00	158.843	46,32	902	38,45
60,00	80,00	135.280	41,36	872	37,17
	> 80,00	30.085	2,26	110	5,92
<b>Totales:</b>		<b>372.777</b>	<b>100</b>	<b>2.346</b>	<b>100</b>

L.T.V. medio ponderado: 71,47%

## Vida Residual

LISTADO ESTADÍSTICO PLAZOS RESIDUALES				
Intervalo (%)	Saldos vivos		Préstamos	
	(miles de euros)	%	nº	%
Inferior a 1 año	27.253	5,07	388	11,76
Entre 1 y 2 años	45.439	8,46	448	13,58
Entre 2 y 3 años	7.093	1,32	87	2,64
Entre 3 y 5 años	99.313	18,48	276	8,36
Entre 5 y 10 años	141.017	26,24	572	17,33
Superior a 10 años	217.221	40,43	1.529	46,33
<b>Totales:</b>	<b>537.336</b>	<b>100</b>	<b>3.300</b>	<b>100</b>

## Distribución Geográfica

DISTRIBUCIÓN DEL PRINCIPAL PENDIENTE EN FUNCIÓN DE LA DISTRIBUCION POR COMUNIDADES AUTONOMAS				
Intervalo	Saldos vivos		Préstamos	
	(miles de euros)	%	Nº	%
ANDALUCIA	75.287	14,01	628	19,03
ARAGON	12.255	2,28	55	1,67
ASTURIAS	342	0,06	5	0,15
BALEARES	9.721	1,81	76	2,30
CANARIAS	53.549	9,97	349	10,58
CANTABRIA	1.709	0,32	17	0,52
CASTILLA-LEON	6.846	1,27	87	2,64
CASTILLA -LA MANCHA	14.116	2,63	123	3,73
CATALUÑA	92.746	17,26	548	16,61
CEUTA	46.228	8,60	343	10,39
EXTREMADURA	3.528	0,66	53	1,61
GALICIA	3.207	0,60	21	0,64
MADRID	130.562	24,30	481	14,58
MELILLA	9.547	1,78	118	3,58
MURCIA	7.334	1,36	33	1,00
NAVARRA	67.759	12,61	335	10,15
LA RIOJA	1.911	0,36	21	0,64
COMUNIDAD VALENCIANA	446	0,08	4	0,12
PAIS VASCO	243	0,05	3	0,09
<b>TOTALES:</b>	<b>537.336</b>	<b>100</b>	<b>3.300</b>	<b>100</b>



#### 1.4. Tasa de amortización anticipada

Movimiento de la cartera de activos titulizados / Tasa de amortización anticipada	Importes en miles
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	120.661
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	26.217
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	2.562.664
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo	
<b>Importe pendiente cierre del periodo</b>	<b>537.336</b>
<b>Tasa amortización anticipada efectiva del periodo</b>	<b>4,65</b>

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

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

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

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

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

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

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

La vida media de los Bonos de la Serie A2 de 0,86 años, la de los Bonos de la Serie B de 2,70 años, la de los Bonos de la Serie C 4,18 y la de los Bonos de la Serie D 9,54.

Los mencionados Bonos se encuentran sometidos a un tipo de interés variable trimestralmente, en base a EURIBOR a tres meses, más un margen del 0,02% para los Bonos de la Serie A 1, del 0,12% para los Bonos de la Serie A 2, del 0,21% para los Bonos de la Serie B, del 0,29 % para la Serie C y del 0,59 % para la Serie D, todo ello de conformidad con lo previsto en el citado Folleto. Siendo de aplicación durante el ejercicio 2010 los siguientes tipos de interés:

BONOS	PERIODO		PERIODO		PERIODO		PERIODO		PERIODO	
	04/11/09-04/02/2010		04/02/10-04/05/2010		04/05/10-04/08/10		04/08/10-04/11/10		04/11/10-04/02/2011	
	INTERÉS NOMINAL	INTERÉS NOMINAL	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE
<b>SERIE A2</b>	0,842%	0,842%	0,785%	0,787%	0,783%	0,785%	1,018%	1,022%	1,167%	1,172%
<b>SERIE B</b>	0,932%	0,932%	0,875%	0,878%	0,873%	0,876%	1,108%	1,113%	1,257%	1,263%
<b>SERIE C</b>	1,012%	1,012%	0,955%	0,958%	0,953%	0,956%	1,188%	1,193%	1,337%	1,344%
<b>SERIE D</b>	1,312%	1,312%	1,255%	1,261%	1,253%	1,259%	1,488%	1,496%	1,637%	1,647%

### CALIFICACIONES DE LOS BONOS

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

### VALORES EMITIDOS POR EL FONDO

SERIES PRELACIÓN CÓDIGO ISIN	Nº BONOS	NOMINAL EN CIRCULACIÓN			
			Inicial	Actual	%Act/In
B.T.A'S SERIE A1 ES0382041004	15.128	Nominal Unitario	100.000,00	0,00	
		Nominal Total	1.512.800.000,00	0,00	0,00 %
B.T.A'S SERIE A2 ES0382041012	12.400	Nominal Unitario	100.000,00	16.676,30	
		Nominal Total	1.240.000.000,00	206.786.120,00	16,68%
B.T.A'S SERIE B ES0382041020	806	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	80.600.000,00	80.600.000,00	100,00 %
B.T.A'S SERIE C ES0382041038	961	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	96.100.000,00	96.100.000,00	100,00 %
B.T.A'S SERIE D ES0382041046	1.705	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	170.500.000,00	170.500.000,00	100,00 %

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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 A1,A2, B , C y D 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 0,65%. El nocional 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 1.733.922,18 y 1.727.317,14 miles de euros, a cobrar y a pagar respectivamente, registrados en los epígrafes de "Ajustes por periodificaciones".

## **D) PERSPECTIVAS DE FUTURO.**

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

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

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

<b>% TACP</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>9</b>
<b>Vida Media Serie A2</b>	0,94	0,88	0,83
<b>Amortización Final</b>	04/02/2013	04/02/2013	04/11/2012
<b>Vida Media Serie B</b>	3,00	2,75	2,53
<b>Amortización Final</b>	04/08/2014	04/05/2014	04/11/2013
<b>Vida Media Serie C</b>	4,62	4,25	3,94
<b>Amortización Final</b>	04/08/2016	04/03/2016	04/09/2015
<b>Vida Media Serie D</b>	10,53	9,68	8,95
<b>Amortización Final</b>	04/02/2035	04/02/2035	04/02/2035

Anexo I

Denominación del Fondo:	F.T.A.SANTANDER EMPRESAS 1		
Denominación del compartimento:	Santander de Titulacion S.G.F.T., S.A		
Denominación de la gestora:	No		
Estados agregados:	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	3.300	0037	537.336.000	0067	4.876	0097	684.214.000	0127	17.153	0157	3.100.000.000
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
<b>Total</b>	<b>0021</b>	<b>3.300</b>	<b>0050</b>	<b>537.336.000</b>	<b>0080</b>	<b>4.876</b>	<b>0110</b>	<b>684.214.000</b>	<b>0140</b>	<b>17.153</b>	<b>0170</b>	<b>3.100.000.000</b>

(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 periodo	0199		0209	
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-120.661.000	0210	-204.446.000
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-26.217.000	0211	-7.263.000
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0202	-2.562.664.000	0212	-2.415.786.000
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203		0213	
Importe pendiente cierre del periodo (2)	0204	537.336.000	0214	684.214.000
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo	0205	4,65	0215	250,00

(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 impagado						Principal pendiente no vencido			Deuda Total		
Total Impagados (1)		Nº de activos		Principal		Intereses ordinarios		Total		Principal pendiente no vencido		Deuda Total	
Hasta 1 mes	0700	151	0710	147.000	0720	21.000	0730	168.000	0740	21.748.000	0750	21.927.000	
De 1 a 2 meses	0701	40	0711	74.000	0721	11.000	0731	85.000	0741	4.152.000	0751	4.240.000	
De 2 a 3 meses	0702	29	0712	76.000	0722	13.000	0732	89.000	0742	2.717.000	0752	2.808.000	
De 3 a 6 meses	0703	12	0713	157.000	0723	27.000	0733	184.000	0743	2.784.000	0753	2.974.000	
De 6 a 12 meses	0704	5	0714	53.000	0724	9.000	0734	62.000	0744	554.000	0754	616.000	
De 12 a 18 meses	0705	2	0715	2.000	0725		0735	2.000	0745		0755	2.000	
De 18 meses a 2 años	0706	1	0716		0726		0736		0746		0756		
De 2 a 3 años	0707		0717		0727		0737		0747		0757		
Más de 3 años	0708	123	0718		0728		0738		0748	7.292.000	0758	7.292.000	
<b>Total</b>	<b>0709</b>	<b>363</b>	<b>0719</b>	<b>609.000</b>	<b>0729</b>	<b>81.000</b>	<b>0739</b>	<b>690.000</b>	<b>0749</b>	<b>39.247.000</b>	<b>0759</b>	<b>39.869.000</b>	

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

Impagados con garantía real (2)		Nº de activos		Importe impagado				Principal pendiente no vencido			Deuda Total		Valor garantía (3)		% Deuda / v. Tasación	
Hasta 1 mes	0770	124	0780	109.000	0790	21.000	0800	130.000	0810	21.049.000	0820	21.190.000	0830	41.550.000	0840	50,99
De 1 a 2 meses	0771	30	0781	42.000	0791	10.000	0801	52.000	0811	3.910.000	0821	3.967.000	0831	7.921.000	0841	50,08
De 2 a 3 meses	0772	20	0782	36.000	0792	12.000	0802	48.000	0812	2.551.000	0822	2.599.000	0832	4.048.000	0842	64,20
De 3 a 6 meses	0773	11	0783	150.000	0793	27.000	0803	177.000	0813	2.756.000	0823	2.839.000	0833	5.608.000	0843	52,40
De 6 a 12 meses	0774	4	0784	52.000	0794	9.000	0804	61.000	0814	554.000	0824	615.000	0834	1.006.000	0844	61,13
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	36	0788		0798		0808		0818	5.159.000	0828	5.159.000	0838	8.353.000	0848	61,76
<b>Total</b>	<b>0779</b>	<b>225</b>	<b>0789</b>	<b>389.000</b>	<b>0799</b>	<b>79.000</b>	<b>0809</b>	<b>468.000</b>	<b>0819</b>	<b>35.979.000</b>	<b>0829</b>	<b>36.469.000</b>	<b>0839</b>	<b>68.486.000</b>	<b>0849</b>	<b>53,26</b>

(2) La distribución de los activos vencidos impagados entre los distintos tramos señalados se realizará en función de la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada. Los intervalos se entenderán excluido el 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) Complementar 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	2,08 0874	1,06 0892	0,00 0910	0,00 0928	138,00 0946	20,00 0964	0,00 0982	2.434,00 1000	2,08 1018	1,06 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 refirieron 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	388	1310			27.253.000	1320	1.551	1330			46.245.000	1340	1.802	1350			251.696.000
Entre 1 y 2 años	1301	448	1311			45.439.000	1321	375	1331			45.730.000	1341	2.366	1351			301.669.000
Entre 2 y 3 años	1302	87	1312			7.093.000	1322	383	1332			60.624.000	1342	2.783	1352			418.510.000
Entre 3 y 5 años	1303	276	1313			99.313.000	1323	271	1333			70.178.000	1343	5.480	1353			750.854.000
Entre 5 y 10 años	1304	572	1314			141.017.000	1324	607	1334			207.232.000	1344	1.577	1354			597.256.000
Superior a 10 años	1305	1.529	1315			217.221.000	1325	1.689	1335			254.205.000	1345	3.345	1355			780.015.000
<b>Total</b>	<b>1306</b>	<b>3.300</b>	<b>1316</b>			<b>537.336.000</b>	<b>1326</b>	<b>4.876</b>	<b>1336</b>			<b>684.214.000</b>	<b>1346</b>	<b>17.153</b>	<b>1356</b>			<b>3.100.000.000</b>
<b>Vida residual media ponderada (años)</b>	<b>1307</b>	<b>5,14</b>					<b>1327</b>	<b>10,00</b>					<b>1347</b>	<b>7,00</b>				
(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 media ponderada																	
	Años			Años			Años			Años			Años					
Antigüedad media ponderada	0630	5,00					0632	418,00					0634	0,00				

Denominación del Fondo:	F.T.A.SANTANDER EMPRESAS 1
Denominación del compartimento:	
Denominación de la gestora:	Santander de Titulacion S.G.F.T., S.A
Estados agregados:	No
Período:	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/xx/xxxx				Situación cierre anual anterior xxx/xx/xxxx				Escenario inicial xxx/xx/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)
ES0382041012	B.T.A'S SERIE A2	12.400	17.000	206.786.000	0,86	12.400	30.000	373.602.000	0,00	12.400	100.000	1.240.000.000	3,23
ES0382041020	B.T.A'S SERIE B	806	100.000	80.600.000	2,70	806	30.000	80.600.000	126,00	806	100.000	80.600.000	6,64
ES0382041038	B.T.A'S SERIE C	961	100.000	96.100.000	4,18	961	100.000	96.100.000	344,00	961	100.000	96.100.000	7,02
ES0382041046	B.T.A'S SERIE D	1.705	100.000	170.500.000	9,54	1.705	100.000	170.500.000	375,00	1.705	100.000	170.500.000	7,02
<b>Total</b>		<b>8006</b>	<b>15.872</b>	<b>553.886.000</b>		<b>8045</b>	<b>15.872</b>	<b>720.802.000</b>		<b>8085</b>	<b>15.872</b>	<b>1.587.200.000</b>	
			<b>15.872</b>	<b>553.886.000</b>			<b>15.872</b>	<b>720.802.000</b>			<b>15.872</b>	<b>1.587.200.000</b>	

(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 (SNI) 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			
ES0382041012	B.T.A'S SERIE A2	No Subordinada	ESM	0,12		1,16 360	58	389.000		206.786.000		206.786.000			
ES0382041020	B.T.A'S SERIE B	Subordinada	ESM	0,21		1,25 360	58	163.000		80.600.000		80.600.000			
ES0382041038	B.T.A'S SERIE C	Subordinada	ESM	0,29		1,33 360	58	207.000		96.100.000		96.100.000			
ES0382041046	B.T.A'S SERIE D	Subordinada	ESM	0,59		1,63 360	58	450.000		170.500.000		170.500.000			
<b>Total</b>								<b>9228</b>	<b>1.209.000</b>	<b>9085</b>	<b>553.986.000</b>	<b>9095</b>	<b>9105</b>	<b>9115</b>	<b>553.986.000</b>
									<b>1.209.000</b>		<b>553.986.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>553.986.000</b>	

(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) 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 (EURBOR un año, EURBOR a tres meses...). En el caso de tipos fijos esta columna se cumplimentará con el término "fijo".

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

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

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

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

CUADRO C				Situación actual xxx/xxxx				Situación cierre anual anterior xxx/xxxx										
				Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses								
Serie (2)	Denominación serie	Fecha final (2)	Pagos del periodo (3)		Pagos acumulados (4)		Pagos del periodo (3)		Pagos acumulados (4)									
			7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370								
ES0382041012	B.T.A'S SERIE A2	2038-11-04	166.816.000	1.679.616.000	2.596.000	46.097.000	1.512.800.000	1.512.800.000	43.501.000	43.501.000								
ES0382041020	B.T.A'S SERIE B	2038-11-04		866.399.000	774.000	150.575.000	866.399.000	866.399.000	149.801.000	149.801.000								
ES0382041038	B.T.A'S SERIE C	2038-11-04			1.001.000	12.830.000			11.829.000	11.829.000								
ES0382041046	B.T.A'S SERIE D	2038-11-04			2.295.000	16.712.000			14.417.000	14.417.000								
<b>Total</b>			<b>7305</b>	<b>166.816.000</b>	<b>7315</b>	<b>2.546.015.000</b>	<b>7325</b>	<b>6.696.000</b>	<b>7335</b>	<b>226.214.000</b>	<b>7345</b>	<b>2.378.199.000</b>	<b>7355</b>	<b>2.379.199.000</b>	<b>7365</b>	<b>219.548.000</b>	<b>7375</b>	<b>219.548.000</b>
				166.816.000		2.546.015.000		6.696.000		226.214.000		2.378.199.000		2.379.199.000		219.548.000		219.548.000

(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) 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	
ES0382041012	B.T.A'S SERIE A2		Fitch	AAA	AAA	AAA					
ES0382041020	B.T.A'S SERIE B		Fitch	AAA	AAA	AAA					
ES0382041038	B.T.A'S SERIE C		Fitch	A+	AA+	AA+					
ES0382041046	B.T.A'S SERIE D		Fitch	CCC	A+	A+					
ES0382041012	B.T.A'S SERIE A2	2009-10-29	Standard & Pears	AAA	CCC	BBB					
ES0382041020	B.T.A'S SERIE B		Standard & Pears	AA	AAA	AAA					
ES0382041038	B.T.A'S SERIE C		Standard & Pears	A-	AAA	AAA					
ES0382041046	B.T.A'S SERIE D		Standard & Pears	BBB	AA	AA					

(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 cumplimentar la calificación crediticia otorgada por cada agencia de rating, cuya denominación también deberá ser cumplimentada, para cada serie - Moody's, SYP, para Standard & Pears, FCH para Fitch -

Denominación del Fondo:	F.T.A.SANTANDER EMPRESAS 1
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 (Las cifras relativas a importes se consignarán en euros)		Situación actual xx/xx/xxxx		Situación cierre anual anterior xx/xx/xxxx
1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010	27.697.000	1010	27.612.000
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	5,15	1020	4,61
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,75	1040	1,75
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	37,33	1120	48,22
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)	0200	NIF	A39000013	1210	SANTANDER
Permutas financieras de tipos de interes	0210	NIF	A39000013	1220	SANTANDER
Permutas financieras de tipos de cambio	0220			1230	
Otras Permutas financieras	0230			1240	
Contraparte de la Línea de Liquidez	0240			1250	
Entidad Avalista	0250			1260	
Contraparte del derivado de crédito	0260			1270	

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

Denominación del Fondo:	F.T.A.SANTANDER EMPRESAS 1
Denominación del compartimento:	
Denominación de la gestora:	Santander de Titulacion 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		
<b>Total Morosos</b>			<b>0120</b>	<b>0220</b>	<b>0320</b>	<b>0420</b>	<b>1140</b>	<b>1280</b>	
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		
<b>Total Fallidos</b>			<b>0150</b>	<b>0250</b>	<b>0350</b>	<b>0450</b>	<b>1200</b>	<b>1290</b>	

(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) Las 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

(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

(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

(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

(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.

Denominación del Fondo:	F.T.A.SANTANDER EMPRESAS 1
Denominación del compartimento:	
Denominación de la gestora:	Santander de Titulización 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)

CUADRO A Distribución geográfica activos titulizados	Situación actual xxx/xxxx				Situación cierre anual anterior 31/12/xxxx				Situación inicial xxx/xxxx			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)	
Andalucía	0400	620	0426	75.207.000	0452	872	0478	91.007.000	0504	2.843	0530	456.123.000
Aragón	0401	55	0427	12.255.000	0453	30	0479	17.964.000	0505	328	0531	81.645.000
Asturias	0402	5	0428	342.000	0454	8	0480	379.000	0506	42	0532	4.261.000
Baleares	0403	76	0429	9.721.000	0455	116	0481	12.685.000	0507	405	0533	49.423.000
Canarias	0404	349	0430	53.549.000	0456	510	0482	66.568.000	0508	1.686	0534	243.731.000
Cantabria	0405	17	0431	1.709.000	0457	22	0483	2.198.000	0509	78	0535	9.866.000
Castilla-León	0406	87	0432	6.846.000	0458	127	0484	8.621.000	0510	530	0536	91.698.000
Castilla La Mancha	0407	123	0433	14.116.000	0459	183	0485	16.913.000	0511	665	0537	78.984.000
Cataluña	0408	548	0434	92.746.000	0460	860	0486	116.352.000	0512	3.027	0538	502.626.000
Ceuta	0409	343	0435	46.228.000	0461	4	0487	549.000	0513	7	0539	1.538.000
Extremadura	0410	53	0436	3.528.000	0462	84	0488	4.441.000	0514	319	0540	26.675.000
Galicia	0411	21	0437	3.207.000	0463	27	0489	4.099.000	0515	94	0541	14.828.000
Madrid	0412	481	0438	130.562.000	0464	664	0490	157.352.000	0516	2.537	0542	658.512.000
Mejilla	0413	118	0439	9.547.000	0465	9	0491	354.000	0517	19	0543	1.113.000
Murcia	0414	33	0440	7.334.000	0466	183	0492	13.596.000	0518	755	0544	92.568.000
Navarra	0415	335	0441	67.759.000	0467	47	0493	11.407.000	0519	178	0545	55.391.000
La Rioja	0416	21	0442	1.911.000	0468	28	0494	2.457.000	0520	111	0546	18.923.000
Comunidad Valenciana	0417	4	0443	446.000	0469	577	0495	68.283.000	0521	2.103	0547	359.058.000
País Vasco	0418	3	0444	243.000	0470	465	0496	88.939.000	0522	1.421	0548	353.037.000
<b>Total España</b>	<b>0419</b>	<b>3.300</b>	<b>0445</b>	<b>537.336.000</b>	<b>0471</b>	<b>4.876</b>	<b>0497</b>	<b>684.214.000</b>	<b>0523</b>	<b>17.148</b>	<b>0549</b>	<b>3.100.000.000</b>
Otros países Unión Europea	0420		0446		0472		0498		0524		0550	
Resto	0422		0448		0474		0500		0526	5	0552	
<b>Total general</b>	<b>0425</b>	<b>3.300</b>	<b>0450</b>	<b>537.336.000</b>	<b>0475</b>	<b>4.876</b>	<b>0501</b>	<b>684.214.000</b>	<b>0527</b>	<b>17.153</b>	<b>0553</b>	<b>3.100.000.000</b>

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



Divisa / Activos titulizados		Situación actual xxx/xxxx				Situación cierre anual anterior 31/12/xxxx				Situación inicial xxx/xxxx								
		Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)						
Euro - EUR	0571	3.300	0577	537.336.000	0583	537.336.000	0600	4.876	0606	684.214.000	0611	684.214.000	0620	17.153	0626	3.100.000.000	0631	3.100.000.000
EEUU Dólar - USD	0572		0578	0584		0601		0607		0612		0621		0627		0632		0638
Japón Yen - JPY	0573		0579	0585		0602		0608		0613		0622		0628		0633		0639
Reino Unido Libra - GBP	0574		0580	0586		0603		0609		0614		0623		0629		0634		0640
Otras	0575		0581	0587		0604		0610		0615		0624		0630		0635		0641
<b>Total</b>	<b>0576</b>	<b>3.300</b>		<b>0588</b>	<b>537.336.000</b>	<b>0605</b>	<b>4.876</b>		<b>0616</b>	<b>684.214.000</b>		<b>0625</b>	<b>17.153</b>		<b>0636</b>			<b>3.100.000.000</b>

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

Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	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	433	1110	48.598.000	1120	2.654	1130	261.510.000	1140	14.025	1150	2.054.444.000
40% - 80%	1101	902	1111	158.843.000	1121	941	1131	210.353.000	1141	592	1151	87.221.000
80% - 80%	1102	872	1112	135.280.000	1122	1.167	1132	191.444.000	1142	672	1152	140.251.000
80% - 100%	1103	80	1113	13.151.000	1123	110	1133	19.541.000	1143	406	1153	85.747.000
100% - 120%	1104	21	1114	7.487.000	1124	3	1134	708.000	1144	280	1154	59.507.000
120% - 140%	1105	9	1115	2.644.000	1125		1135		1145	167	1155	35.570.000
140% - 160%	1106	4	1116	928.000	1126		1136		1146	164	1156	32.404.000
superior al 160%	1107	25	1117	5.074.000	1127	1	1137	658.000	1147	847	1157	604.856.000
<b>Total</b>	<b>1108</b>	<b>2.346</b>	<b>1118</b>	<b>372.777.000</b>	<b>1128</b>	<b>4.876</b>	<b>1138</b>	<b>684.214.000</b>	<b>1148</b>	<b>17.153</b>	<b>1158</b>	<b>3.100.000.000</b>
<b>Media ponderada (%)</b>			<b>1119</b>			<b>71,47</b>	<b>1139</b>		<b>23.779,96</b>		<b>1159</b>	<b>90.584,00</b>

(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				
MEDIA MENSUAL EURBOR A 6 MESES	71	9.081.000	0,71	1				
ICO-INFO 2.002. LIQUIDACION MENSUAL	5	80.000	0,26	2				
ICO-INFO 2.002. LIQUIDACION TRIMESTRAL	2	50.000	0,00	2				
ICO CDTI 2002. LIQUIDACION MENSUAL	1	67.000	0,00	2				
ICO CDTI 2002. LIQUIDACION SEMESTRAL	1	71.000	0,00	2				
ICO - PYMES 2003. LIQUIDACION MENSUAL (TRAMO 1)	1	6.000	0,00	4				
ICO - CDTI 2003. LIQUIDACION MENSUAL	2	12.000	0,00	4				
ICO - CDTI 2003. LIQUIDACION TRIMESTRAL	27	1.143.000	0,18	2				
ICO - CDTI 2003. LIQUIDACION SEMESTRAL	5	105.000	0,38	2				
LINEA ICO-PYMES 2004. LIQUIDACION MENSUAL	6	5.653.000	0,46					
LINEA ICO-PYMES 2004. LIQUIDACION TRIMESTRAL	218	9.010.000	0,08	1				
LINEA ICO-PYMES 2004. LIQUIDACION SEMESTRAL	54	4.045.000	0,10	1				
MEDIA MENSUAL EURBOR A 1 AÑO	38	2.116.000	0,02	2				
MEDIA MENSUAL EURBOR A 3 MESES	5	113.000	0,04	3				
EURBOR A 3 MESES - DIARIO	2	29.000	0,00	2				
EURBOR A 6 MESES - DIARIO	51	39.689.000	0,18					
EURBOR DIARIO A 12 MESES	84	7.648.000	0,10					
EURBOR EMPLEADOS-MEJORAS SOCIALES EXTRA CONVEN	137	77.989.000	0,00					
MEDIA MENSUAL MIBOR A 1 AÑO - SAN	1	23.000	0,00	1				
MIBOR HIPOTECARIO (BOE) REDONDEADO 0,25	3	116.000	0,53	2				
MIBOR HIPOTECARIO A 1 AÑO	2	34.000	0,00	3				
TRH TOTAL ENTIDADES	79	5.570.000	0,69					
EURBOR HIPOTECARIO A 1 AÑO	178	13.904.000	0,05					
MIBOR A 6 MESES	2.325	359.276.000	0,00					
MIBOR A 1 AÑO	1	96.000	0,00	1				
MIBOR A 1 AÑO	1	1.442.000	0,00	2				
<b>Total</b>	<b>1405</b>	<b>3.300</b>	<b>1415</b>	<b>637.336.000</b>	<b>1425</b>	<b>1,74</b>	<b>1435</b>	<b>2</b>
		3300		637336000		3,78		39

(1) La gestora deberá cumplir con el índice de referencia que corresponda 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	5	1521		468.000	1542			1.061.000	1584	1605		
1% - 1,49%	1501	99	1522		21.203.000	1543			89.995.000	1595	1606		
1,5% - 1,99%	1502	1.580	1523		314.357.000	1544			96.579.000	1596	1607		
2% - 2,49%	1503	1.123	1524		141.488.000	1545			145.081.000	1587	639	1608	240.214.000
2,5% - 2,99%	1504	225	1525		24.181.000	1546			123.664.000	1588	5.193	1609	1.685.445.000
3% - 3,49%	1505	107	1526		15.068.000	1547			68.538.000	1589	4.221	1610	786.752.000
3,5% - 3,99%	1506	54	1527		12.047.000	1548			21.087.000	1590	1.548	1611	183.643.000
4% - 4,49%	1507	33	1528		5.507.000	1549			45.888.000	1591	632	1612	67.203.000
4,5% - 4,99%	1508	16	1529		2.040.000	1550			25.425.000	1592	550	1613	30.495.000
5% - 5,49%	1509	5	1530		279.000	1551			21.492.000	1593	563	1614	28.258.000
5,5% - 5,99%	1510	7	1531		62.000	1552			32.553.000	1594	434	1615	14.481.000
6% - 6,49%	1511	14	1532		168.000	1553			10.085.000	1595	692	1616	18.432.000
6,5% - 6,99%	1512	11	1533		254.000	1554			1.695.000	1596	469	1617	10.124.000
7% - 7,49%	1513	12	1534		119.000	1555			383.000	1597	636	1618	10.852.000
7,5% - 7,99%	1514	8	1535		51.000	1556			269.000	1598	418	1619	7.010.000
8% - 8,49%	1515	4	1536		20.000	1557			269.000	1599	508	1620	8.088.000
8,5% - 8,99%	1516	3	1537		11.000	1558			63.000	1600	184	1621	2.739.000
9% - 9,49%	1517		1538			1559			16.000	1601	79	1622	1.040.000
9,5% - 9,99%	1518	6	1539		12.000	1560			61.000	1602	305	1623	4.172.000
Superior al 10%	1519		1540			1561			30.000	1603	82	1624	1.102.000
<b>Total</b>	<b>1520</b>	<b>3.300</b>	<b>1541</b>		<b>537.336.000</b>	<b>1562</b>			<b>684.214.000</b>	<b>1604</b>	<b>17.153</b>	<b>1625</b>	<b>3.100.000.000</b>
<b>Tipo de interés medio ponderado (%)</b>			<b>9542</b>		<b>2,00</b>				<b>3,00</b>		<b>1626</b>		<b>3,00</b>

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	2004	32,61			2030	1.788,01			2060	813,01		
Sector: (1) ELABORACION DE VINOS	2010	6,43	2020	1102	2040	409,00	2050	1100	2070	148,00	2080	1100

(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	15.872	3060	553.986.000	3110	553.986.000	3170	15.872	3230	1.587.200.000	3250	1.587.200.000
EEUU Dólar - USD	3010		3070		3120		3180		3231		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3232		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3233		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
<b>Total</b>	<b>3050</b>	<b>15.872</b>			<b>3160</b>		<b>553.986.000</b>	<b>3220</b>	<b>15.872</b>		<b>3300</b>	<b>1.587.200.000</b>

Las Cuentas Anuales de Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 1, 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 49 (ambas inclusive), han sido aprobadas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, Santander de Titulización, S.G.F.T., S.A. el día 31 de marzo de 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<sup>a</sup> José Olmedilla González

D. José Antonio Álvarez Álvarez

D. ~~Marcelo~~ Alejandro Castro

D. ~~Ignacio~~ Ortega Gavara

Dña. Ana Bolado Vallé

D. Alfonso ~~de~~ Castro González )

~~D. Jesús~~ Cepeda Caro

D. Gabriel de Escalante Yanguela

D. Enrique Silva Bravo

D. José Antonio ~~Soler~~ Ramos