

Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 5 (Fondo en liquidación)

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio 2011, junto
con el Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de SANTANDER EMPRESAS 5, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS – Fondo en liquidación (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2011, 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 (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.

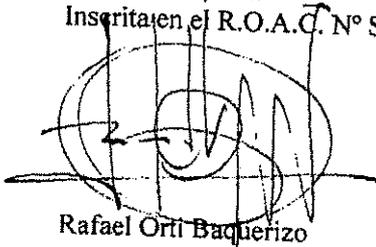
En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2011, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes 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 2011, el Fondo ha tenido un volumen de derechos de crédito dudosos por importe de 35.510 miles de euros (5,24% 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 31.454 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 2011, según se indica en la Nota 6 de la Memoria integrante de las cuentas anuales. Asimismo, tal y como se indica en la Nota 3-g de la Memoria adjunta, el Fondo ha procedido a repercutir la diferencia entre los ingresos y gastos devengados, teniendo en cuenta el orden inverso de dicha prelación de pagos, a los pasivos del Fondo.

Asimismo, y sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 1 de la memoria adjunta, en la que se menciona que, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo acordó proceder a la liquidación anticipada del Fondo el 20 de enero de 2012. De acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora podía ejercer la liquidación de forma anticipada del Fondo en el caso de que el importe del saldo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización fuese inferior a 200.000 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo, si bien pese a no darse tal circunstancia, los administradores del Fondo con el consentimiento y la aceptación expresa de todos los tenedores de los Bonos y de todas las contrapartes de los contratos en vigor con el Fondo, decidieron proceder a la liquidación anticipada del Fondo en la fecha de pago de 20 de enero de 2012. Como consecuencia de lo anterior, la Entidad Cedente recompró la totalidad de los derechos de crédito y los bienes inmuebles adjudicados y amortizándose los bonos emitidos y el préstamo subordinado. Asimismo, se canceló la posición de la permuta financiera, liquidándose la diferencia.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 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 2011. 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
21 de marzo de 2012

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2012 N° 01/12/04282
COPIA GRATUITA

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

Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 5 (Fondo en liquidación)

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio 2011

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 5 (FONDO EN LIQUIDACIÓN)

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2011	2010 (*)	PASIVO	Nota	2011	2010 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		-	575.743	PASIVO NO CORRIENTE		-	701.230
Activos financieros a largo plazo		-	575.743	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		-	701.230
Derechos de crédito	4	-	549.907	Obligaciones y otros valores negociables	7	-	701.230
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		-	183.875
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Series Subordinadas		-	532.000
Préstamos hipotecarios		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	(14.645)
Cédulas hipotecarias		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Deudas con entidades de crédito	8	-	-
Préstamos a empresas		-	536.096	Préstamo subordinado		-	344
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	(344)
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados		-	-
Bonos de titulización		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Activos dudosos		-	22.377	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		-	(8.566)	Otros pasivos financieros		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otros		-	-
Derivados	15	-	25.836	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados de cobertura		-	25.836			-	-
Otros activos financieros		-	-	PASIVO CORRIENTE		673.842	227.946
Garantías financieras		-	-	Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Otros		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Activos por impuesto diferido		-	-	Pasivos financieros a corto plazo		673.808	227.899
Otros activos no corrientes		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	10	23	23
		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	7	673.785	227.876
		-	-	Series no subordinadas		169.138	221.956
ACTIVO CORRIENTE		677.044	379.237	Series subordinadas		532.000	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	9.423	10.375	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(35.292)	-
Activos financieros a corto plazo		540.559	214.837	Intereses y gastos devengados no vencidos		3.688	5.920
Deudores y otras cuentas a cobrar		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Derechos de crédito	4	536.944	214.441	Intereses vencidos e impagados		4.251	-
Participaciones hipotecarias		-	-	Deudas con entidades de crédito	8	-	-
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Préstamo subordinado		344	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(359)	(8)
Préstamos a PYMES		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Préstamos a empresas		530.457	221.956	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Intereses vencidos e impagados		15	8
Créditos AAPP		-	-	Derivados		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Préstamo automoción		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Importe bruto		-	-
Bonos de titulización		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Activos dudosos		35.510	3.701	Ajustes por periodificaciones		34	47
Correcciones de valor por deterioro de activos		(31.454)	(14.068)	Comisiones	9	27	36
Intereses y gastos devengados no vencidos		2.246	2.751	Comisión sociedad gestora		27	36
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión administrador		65	40
Intereses vencidos e impagados		185	101	Comisión agente financiero/pagos		-	-
Derivados	15	3.615	396	Comisión variable - resultados realizados		16.906	16.906
Derivados de cobertura		3.615	396	Otras comisiones del cedente		-	-
Otros activos financieros		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(16.971)	(16.946)
Garantías financieras		-	-	Otras comisiones		-	-
Otros		-	-	Otros		7	11
Ajustes por periodificaciones		102	77	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	12	3.202	25.804
Comisiones		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	15	3.202	25.836
Otros	6	102	77	Gastos de constitución en transición	11	-	(32)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		126.960	153.948				
Tesorería	6	126.960	153.948				
Otros activos líquidos equivalentes		-	-				
TOTAL ACTIVO		677.044	954.980	TOTAL PASIVO		677.044	954.980

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2011.

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 5 (FONDO EN LIQUIDACIÓN)

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		19.684	22.554
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	18.085	21.525
Otros activos financieros	6	1.599	1.029
Intereses y cargas asimilados		(18.683)	(17.423)
Obligaciones y otros valores negociables	7	(18.676)	(17.419)
Deudas con entidades de crédito	8	(7)	(4)
Otros pasivos financieros		-	-
Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)	15	1.387	(1.069)
MARGEN DE INTERESES		2.388	4.062
Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio (neto)		-	-
Otros ingresos de explotación		-	-
Otros gastos de explotación		(446)	(5.027)
Servicios exteriores	13	(11)	(24)
Servicios de profesionales independientes		(2)	(5)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		(9)	(19)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	9	(435)	(5.003)
Comisión de Sociedad gestora		(153)	-
Comisión administración		(25)	(24)
Comisión del agente financiero/pagos		-	-
Comisión variable - resultados realizados		-	(4.843)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	5 y 11	(257)	(136)
Deterioro de activos financieros (neto)		(20.109)	(19.604)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	(20.109)	(19.604)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta	5	(2.512)	(459)
Repercusión de pérdidas (ganancias)	7, 8 y 9	20.679	21.028
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011.

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 5 (FONDO EN LIQUIDACIÓN)

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	6.974	2.167
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	4.562	2.730
Intereses cobrados de los activos titulizados	18.275	19.386
Intereses pagados por valores de titulización	(16.656)	(16.370)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	1.369	(1.575)
Intereses cobrados de inversiones financieras	1.574	1.289
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(162)	(215)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(162)	(215)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	-	-
Comisiones pagadas al agente financiero	-	-
Comisiones variables pagadas	-	-
Otras comisiones	-	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	2.574	(348)
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	2.589	(332)
Pagos de provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-
Otros	(15)	(16)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(33.962)	(60.737)
Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización	-	-
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	-
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(33.962)	(60.737)
Cobros por amortización de derechos de crédito	202.202	277.292
Cobros por amortización de otros activos titulizados	528	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(236.692)	(338.029)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	-	-
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	-	-
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	-	-
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(26.988)	(58.570)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	153.948	212.518
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	126.960	153.948

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2011.

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, SANTANDER EMPRESAS 5 (FONDO EN LIQUIDACIÓN)

ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
Activos financieros disponibles para la venta		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
Cobertura de los flujos de efectivo		
Ganancias (pérdidas) por valoración	(21.247)	(21.532)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(21.247)	(21.532)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	(1.387)	1.069
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	22.634	20.463
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	32	136
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(32)	(136)
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2011.

Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 5 (Fondo en Liquidación)

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011

1. Reseña del Fondo

Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 5 – Fondo en liquidación (en adelante, “el Fondo”) se constituyó, mediante Escritura Pública de fecha 26 de marzo de 2008, al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización y, en lo no contemplado en el mismo, por las reglas contenidas en la Ley 19/1992, de 7 de julio.

El Fondo constituye un patrimonio separado y tiene el carácter de cerrado. La función del Fondo consiste en la adquisición de derechos de crédito derivados de préstamos hipotecarios (garantizados con hipoteca inmobiliaria), instrumentada a través de certificados de transmisión de hipoteca, y préstamos no hipotecarios (garantizados con garantía personal o con otra garantía real) concedidos por la División de Banca Comercial y Banca Mayorista Global de Banco Santander, S.A. a empresas con domicilio en España con el objeto de financiar sus actividades económicas o la adquisición de bienes inmuebles afectos a su actividad económica, y en la emisión de seis Series de bonos de titulización, por un importe total de 2.100.000 miles de euros (véase Nota 7). El desembolso de los bonos de titulización, se produjo el 28 de marzo de 2008, fecha en la que comenzaron a devengarse los ingresos y gastos del Fondo.

El Fondo carece de personalidad jurídica y es gestionado por Santander de Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. (en adelante, “la Sociedad Gestora”, entidad integrada en el Grupo Santander). La comisión de administración que se paga a la Sociedad Gestora se calcula como el 0,019% anual del valor de los bonos de titulización pendientes de amortización en la fecha anterior a la de pago de dichos bonos, con un mínimo anual de 70 miles de euros.

La gestión y administración de los préstamos corresponden a la sociedad emisora de los mismos, Banco Santander, S.A., (en adelante, el Banco), obteniendo por dicha gestión una contraprestación trimestral de 6.000 euros (Impuesto sobre el Valor Añadido incluido) y una parte extraordinaria equivalente al interés extraordinario devengado por los bonos de la serie F, siendo una cantidad variable igual al exceso de liquidez tras satisfacer los conceptos que ocupan un lugar precedente en el orden de prelación de pagos. En el caso de que dicho margen de intermediación fuese negativo, se repercutirá de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-g. El Banco no asume ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos.

La entidad depositaria de los Derechos de Crédito y de las pólizas de formalización de los préstamos es la Entidad Cedente.

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.

La Sociedad Gestora del Fondo comunicó a CNMV, el 22 de noviembre de 2011, que iba a proceder a la liquidación anticipada del Fondo el 20 de enero de 2012. Como consecuencia de lo anterior, la Entidad Cedente compró el 20 de enero de 2012 la totalidad de los derechos de crédito y bienes inmuebles adjudicados, amortizándose los bonos emitidos y el préstamo subordinado (Notas 4, 5, 7 y 8). Asimismo, se canceló la posición de la permuta financiera, liquidándose la diferencia (Nota 15).

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) *Imagen fiel*

Las Cuentas Anuales comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujo de efectivo y la memoria, de la que forman parte los estados financieros públicos S.05.01, S.05.02, S.05.03, S.05.04 y el apartado correspondiente a las notas explicativas del estado S.06, adjuntos en el Anexo. 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 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 2011 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 15 de febrero de 2012.

b) *Principios contables no obligatorios aplicados*

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

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

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

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan tener determinados activos (véanse Notas 3-c y 4), al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 3.b.iii y 15) y a la cancelación anticipada, en su caso. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2011, 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 2011, las correspondientes al ejercicio anterior, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28ª de la citada Circular, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2010 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2011 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2010.

Durante el ejercicio 2011, de acuerdo con lo establecido en la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se han producido cambios en determinados criterios de registro a efectos de presentación respecto al ejercicio 2010 en el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y el Estado de Flujos de Efectivo. Dichos cambios implican básicamente la inclusión de los siguientes epígrafes adicionales:

- Intereses vencidos e impagados de los Derechos de Crédito, Bonos y Préstamos subordinado, en el Balance.
- Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo, en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.
- Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta, en el Estado de Flujos de Efectivo.

Como consecuencia de estos cambios, se han modificado los datos comparativos referidos al ejercicio 2010 para adecuarlos a los nuevos criterios.

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 2010.

g) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2011 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2010.

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

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 fecha 20 de enero de 2012, la Entidad Cedente adquirió la totalidad de los derechos de crédito y bienes inmuebles adjudicados, amortizándose los bonos emitidos y el préstamo subordinado (Notas 4, 5, 7 y 8). Asimismo, se canceló la posición de la permuta financiera, liquidándose la diferencia (Nota 15).

Adicionalmente, con posterioridad al cierre del ejercicio 2011, 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 2011, 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.

v. Valor razonable de los activos y pasivos financieros

Dada la naturaleza y composición de los activos y pasivos financieros del Fondo, excluidos los derivados financieros cuya descripción se detalla en el apartado iii. de esta Nota, los vencimientos residuales de aquellos activos y pasivos financieros remunerados, en su caso, a tipo fijo, así como la desviación porcentual existente con respecto a los tipos de interés actuales de mercado, el valor razonable de los activos y de los pasivos financieros del Fondo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no difiere significativamente de sus correspondientes valores en libros a dichas fechas.

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.

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.

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

h) Impuesto sobre Beneficios

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

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

Dado que en los ejercicios 2011 y 2010 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 14).

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

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

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

i) Gastos de constitución en transición

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

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

j) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

k) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

l) Activos no corrientes mantenidos para la venta

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

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

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

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

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

m) Compensación de saldos

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

n) Estados de flujos de efectivo

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

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

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

o) Estados de ingresos y gastos reconocidos

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

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

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

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

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

4. Derechos de crédito

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió en virtud de la escritura de constitución de fecha 26 de marzo de 2008 integran derechos de crédito procedentes de préstamos concedidos a empresas con domicilio en España con el objeto de financiar sus actividades económicas o la adquisición de bienes inmuebles afectos a su actividad económica. La adquisición de los préstamos hipotecarios se instrumenta mediante certificados de transmisión de hipoteca suscritos por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos en los que tienen su origen.

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

1. Derechos de crédito derivados de préstamos hipotecarios, por un importe inicial de 447.312.016,30 euros.
2. Derechos de crédito derivados de préstamos no hipotecarios, por un importe inicial de 1.552.689.195,04 euros.

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

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos al 1 de enero de 2010	664.640	405.688	1.070.328
Amortizaciones	-	(286.198)	(286.198)
Traspaso a activo corriente	(106.167)	106.167	-
Saldos al 31 de diciembre de 2010 (*)	558.473	225.657	784.130
Amortizaciones	-	(218.163)	(218.163)
Traspaso a activo corriente	(558.473)	558.473	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011 (*)	-	565.967	565.967

(*) Incluye 226 y 27 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 existían Derechos de Crédito clasificados como "Activos dudosos" por importe de 35.510 miles de euros (26.078 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Durante el ejercicio 2011 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 4,95% (7,89% en el ejercicio 2010).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2011 es del 2,65% (2,33% en el 2010), siendo el tipo nominal máximo 2,93% y el mínimo 2,34%. El importe devengado en el ejercicio 2011 por este concepto ha ascendido a 18.085 miles de euros (21.525 miles de euros en el ejercicio 2010), que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuáles 620 miles de euros corresponden a intereses cobrados de derechos de crédito que estaban clasificados como dudosos.

De acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora podrá liquidar de forma anticipada el Fondo en el caso de que el importe del saldo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior a 200.000 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. Pese a no darse tal circunstancia, los administradores del Fondo, con el consentimiento y la aceptación expresa de todos los tenedores de los Bonos y de todas las contrapartes de los contratos en vigor con el Fondo, han decidido el 22 de noviembre de 2011 proceder a la liquidación anticipada del Fondo en la siguiente fecha de pago de 20 de enero de 2012 (véase Nota 1).

Activos Impagados

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como impagados, al cierre de los ejercicios 2011 y 2010, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	2.431	2.326
Con antigüedad superior a tres meses (**)	25.716	3.674
	28.147	6.000
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	185	101
Con antigüedad superior a tres meses (**)	226	27
	411	128
	28.558	6.128

(*) Se incluyen dentro del epígrafe "Derechos de crédito" del activo corriente del balance.

(**) Se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito - Activos dudosos" del activo corriente del balance.

(***) Se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito – Intereses vencidos e impagados" del activo del balance.

Adicionalmente, existen a 31 de diciembre de 2011 activos clasificados como dudosos por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 9.568 miles de euros (22.377 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), que figuran registrados en el epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito – Activos dudosos" del activo corriente del balance.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante el ejercicio 2011, en el saldo de Activos dudosos:

	Miles de Euros
Saldo al inicio del ejercicio	26.078
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	36.018
Reclasificación a fallidos (dados de baja del balance)	(11.289)
Recuperación en efectivo	(2.589)
Recuperación mediante adjudicación	(12.708)
Regularización por efecto arrastre	(9.568)
Saldo al cierre del ejercicio	25.942

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2011 y 2010, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	(22.634)	(10.186)
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	(8.820)	(12.448)
Saldos al cierre del ejercicio	(31.454)	(22.634)

Durante el ejercicio 2011 se han producido fallidos por importe de 11.289 miles de euros (7.156 miles de euros en el ejercicio 2010) que se incluyen en el epígrafe "Deterioro de activos financieros (neto) – Deterioro de derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

El 20 de enero de 2012, la Entidad Cedente recompró todos los derechos de crédito que el Fondo poseía a esa fecha por importe de 565.130 miles de euros (562.977 miles de euros correspondientes a principal y 2.153 miles

de euros a intereses devengados y no cobrados), sin producirse beneficio ni pérdida para el Fondo (véase Nota 1).

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 2011 y 2010 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Coste-		
Saldos al inicio del ejercicio	10.857	5.979
Adiciones	1.773	4.878
Retiros	(528)	-
Saldos al cierre del ejercicio	12.102	10.857
Pérdidas por deterioro de activos-		
Saldos al inicio del ejercicio	(482)	(23)
Dotaciones netas con cargo a resultados	(2.197)	(459)
Aplicaciones	-	-
Saldos al cierre del ejercicio	(2.679)	(482)
Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto	9.423	10.375

Las ventas de activos adjudicados llevados a cabo por el fondo, durante el ejercicio 2011, han originado unas pérdidas que ascienden a 315 miles de euros 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 2011 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 2011 agrupados por valor razonable de los mismos:

Valor razonable menos coste de venta de activos adjudicados (€)	Número de Inmuebles	Valor en libros (en miles de euros)	Resultado imputado en el periodo (en miles de euros)	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta
Hasta 500.000	39	12.102	(2.197)	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.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2011 los bienes inmuebles adjudicados han generado unos gastos por importe de 86 miles de euros que se incluyen en el epígrafe "Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

El 20 de enero de 2012, la Entidad Cedente recompró todos los inmuebles adjudicados que el Fondo poseía a esa fecha, sin producirse beneficio ni pérdida para el Fondo (véase Nota 1).

6. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2011, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2011, ha sido del 1,31% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2011 ha ascendido a 1.599 miles de euros (1.029 miles de euros en 2010), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

El Fondo de Reserva se dotará inicialmente con cargo a los fondos obtenidos en la suscripción y reembolso de los Bonos de la Serie F. El importe inicial del Fondo de Reserva es de 100.000 miles de euros, equivalente al 5,00% del importe inicial de los Bonos de las Series A, B, C, D y E.

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

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

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

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

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.

El movimiento del Fondo de Reserva dotado y requerido en cada una de las fechas de pago durante el ejercicio 2011, así como el saldo de la cuenta de tesorería resultante en cada una de esas fechas, se muestran a continuación:

	Miles de Euros		
	Fondo de Reserva requerido	Fondo de Reserva dotado	Saldo de Tesorería en cada fecha de pago
Saldos al 31 de diciembre de 2010	100.000	84.129	153.948
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 20.01.11	100.000	82.699	82.699
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 20.04.11	100.000	80.023	80.023
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 20.07.11	100.000	79.930	79.930
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 20.10.11	100.000	80.053	80.053
Saldos al 31 de diciembre de 2011	100.000	80.053	126.960

El Fondo de Reserva ascendía a 80.053 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 (84.129 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), siendo el importe mínimo requerido 100.000 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 (100.000 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

A continuación se detallan los cobros y pagos realizados por el Fondo durante el ejercicio 2011:

Liquidación de cobros y pagos del período	En miles de euros			
	Período		Acumulado	
	Real	Contractual	Real	Contractual
Derechos de Crédito clasificados en el Activo:				
Cobros por amortizaciones ordinarias	149.771	N/A	1.365.643	N/A
Cobros por amortizaciones anticipadas	52.431	N/A	52.431	N/A
Cobros por intereses ordinarios	18.275	N/A	18.275	N/A
Cobros por intereses previamente impagados	-	N/A	-	N/A
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	-	N/A	-	N/A
Otros cobros en especie	-	N/A	-	N/A
Otros cobros en efectivo	6.169	N/A	6.169	N/A
Series emitidas clasificadas en el Pasivo:				
Pagos por amortización ordinaria (Serie A)	(236.693)	N/A	(1.398.862)	N/A
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización ordinaria (Serie D)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización ordinaria (Serie E)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización ordinaria (Serie F)	-	N/A	-	N/A
Pagos por intereses ordinarios (Serie A)	(5.519)	N/A	(91.493)	N/A
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	(2.541)	N/A	(12.970)	N/A
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	(1.866)	N/A	(9.446)	N/A
Pagos por intereses ordinarios (Serie D)	(2.885)	N/A	(13.413)	N/A
Pagos por intereses ordinarios (Serie E)	(3.846)	N/A	(15.941)	N/A
Pagos por intereses ordinarios (Serie F)	-	N/A	(6.310)	N/A
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	N/A	-	N/A
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A)	-	N/A	-	N/A
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	N/A	-	N/A
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización de préstamos subordinados	-	N/A	(176)	N/A
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-	N/A	-	N/A
Otros pagos del período	(286)	N/A	(286)	N/A

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo han formulado las presentes cuentas anuales sin incluir, en el cuadro anterior, la información contractual sobre los cobros y pagos que estaban previstos en el del Fondo, atendiendo a la enorme dificultad práctica de su elaboración por la antigüedad del Fondo y a la posibilidad dada por el regulador en base a dicha impracticabilidad. No obstante lo anterior, a continuación se muestra la comparativa, entre la situación inicial y la actual, de ciertas tasas e hipótesis asociadas a los activos y pasivos del Fondo:

	Tasas e Hipótesis	
	Actual	Inicial
Activos:		
Tipo de interés medio de la cartera	2,65%	5,31%
Tasa de amortización anticipada (hipótesis)	0,46%	5%
Tasa de fallidos (hipótesis)	3,44%	0,1%
Tasa de recuperación de fallidos (hipótesis)	-	-
Tasa de morosidad (hipótesis)	6,24%	0,25%
Loan to value medio	105,69%	82,02%
Vida media de los activos	4	5
Fecha de liquidación anticipada del fondo (hipótesis)	20/01/2012	20/10/2013

7. Obligaciones y otros valores negociables

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos por un valor total de 2.100.000 miles de euros, integrados por 21.000 Bonos de 100 miles de euros de valor nominal cada uno, divididos en seis series, que tienen las siguientes características:

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

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

El movimiento de los Bonos durante los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros							
	Serie A		Serie B		Serie C		Serie D	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente						
Saldos a 1 de enero de 2010	338.172	405.688	140.000	-	100.000	-	112.000	-
Amortización 20/01/2010	-	(121.696)	-	-	-	-	-	-
Amortización 20/04/2010	-	(73.878)	-	-	-	-	-	-
Amortización 20/07/2010	-	(60.970)	-	-	-	-	-	-
Amortización 20/10/2010	-	(81.485)	-	-	-	-	-	-
Traspasos	(154.297)	154.297	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2010	183.875	221.956	140.000	-	100.000	-	112.000	-
Amortización 20/01/2011	-	(71.364)	-	-	-	-	-	-
Amortización 20/04/2011	-	(37.182)	-	-	-	-	-	-
Amortización 20/07/2011	-	(52.652)	-	-	-	-	-	-
Amortización 20/10/2011	-	(75.495)	-	-	-	-	-	-
Traspasos	(183.875)	183.875	(140.000)	140.000	(100.000)	100.000	(112.000)	112.000
Saldos al 31 de diciembre de 2010	-	169.138	-	140.000	-	100.000	-	112.000

	Miles de Euros					
	Serie E		Serie F		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos a 1 de enero de 2010	80.000	-	100.000	-	870.172	405.688
Amortización 20/01/2010	-	-	-	-	-	(121.696)
Amortización 20/04/2010	-	-	-	-	-	(73.878)
Amortización 20/07/2010	-	-	-	-	-	(60.970)
Amortización 20/10/2010	-	-	-	-	-	(81.485)
Traspasos	-	-	-	-	(154.297)	154.297
Saldos al 31 de diciembre de 2010	80.000	-	100.000	-	715.875	221.956
Amortización 20/01/2011	-	-	-	-	-	(71.364)
Amortización 20/04/2011	-	-	-	-	-	(37.182)
Amortización 20/07/2011	-	-	-	-	-	(52.652)
Amortización 20/10/2011	-	-	-	-	-	(75.495)
Traspasos	(80.000)	80.000	(100.000)	100.000	(715.875)	715.875
Saldos al 31 de diciembre de 2010	-	80.000	-	100.000	-	701.138

El vencimiento de los bonos de todas las series se producirá en la fecha de vencimiento legal del Fondo, sin perjuicio de que se puedan amortizar previamente de acuerdo a las condiciones establecidas en el folleto de constitución del Fondo y de acuerdo con la previsión estimada de cobro de los derechos de crédito y las reglas de amortización descritas a continuación.

El Fondo terminará de amortizar dichos bonos el 30 de julio de 2039. No obstante, la Sociedad Gestora podrá proceder a liquidar de forma anticipada el Fondo y, con ello, los bonos, entre otros, en los siguientes supuestos:

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

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

1. Los fondos disponibles para amortización en cada fecha de pago se destinarán a la amortización de principal de los bonos de la Serie A, hasta su total amortización.

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

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

Se procederá a postergar el pago de los intereses de los bonos de la Serie B, C, D y E respecto a la amortización de los bonos ocupando el lugar inmediatamente posterior en el orden de prelación, cuando en la fecha de determinación precedente a la fecha de pago correspondiente, el saldo vivo acumulado de los préstamos fallidos sin tener en cuenta los importes recobrados desde la constitución del Fondo fuera superior al (17,0%), (13,0%), (8,0%) y (5,0%) respectivamente, del importe inicial de los activos y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los bonos de la Serie A en el caso de los bonos de la Serie B; de los bonos de las Series A y B en el caso de los bonos de la Serie C; de los bonos de las Series A, B y C en el caso de los bonos de la Serie D y de los bonos de las Series A, B, C y D en el caso de los bonos de la Serie E y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

En la fecha de pago de 20 de enero de 2012, el Fondo amortizó la totalidad de las series de Bonos (véase Nota 1).

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.

El tipo de interés nominal medio de los Bonos, durante el ejercicio 2011, ha sido del 2,22% (1,89% en 2010), siendo el tipo de interés máximo el 1,51% y el mínimo el 5,10%. Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 18.676 miles de euros (17.419 miles de euros en el ejercicio 2010), de los que 3.688 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (5.920 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2011, el epígrafe “Obligaciones y otros valores negociables – Intereses vencidos e impagados” del pasivo del balance recoge, por importe de 4.251 miles de euros, intereses que, de acuerdo al orden de prelación de pagos establecido, no se han satisfecho en la última fecha de pago.

Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

Durante los ejercicios 2011 y 2010, el Fondo ha procedido a la imputación, en esta cuenta, de la parte del margen de intermediación negativo correspondiente, obtenido en dicho ejercicio (véanse Notas 1 y 3-g). A continuación se muestra el movimiento que se ha producido en el saldo de estas correcciones de valor durante los ejercicios 2011 y 2010:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldo al inicio del ejercicio	(14.645)	-
Repercusión de pérdidas	(20.647)	(14.645)
Saldo cierre del ejercicio	(35.292)	(14.645)

8. Deudas con entidades de crédito

En la fecha de desembolso, 28 de marzo de 2008, el Fondo recibió un préstamo subordinado por parte del Banco, por un importe inicial de 520 miles de euros.

El préstamo subordinado está destinado a:

1. Financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión de los bonos de titulización.
2. Financiar parcialmente la adquisición de los Derechos de Crédito

Este préstamo devenga un interés nominal anual equivalente al tipo de interés que resulte de aumentar en un 0,50% el Euribor a tres meses durante el trimestre inmediatamente anterior a cada fecha de pago. El pago de estos intereses está condicionado a que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

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

Durante el ejercicio 2011 no se han producido amortizaciones del préstamo subordinado (344 miles de euros en 2010).

Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de dichos préstamos por importe de 7 miles de euros (4 miles de euros en el ejercicio 2010), que se incluyen en el epígrafe “Intereses y cargas asimilados – Deudas con entidades de crédito” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2011, el epígrafe “Deudas con entidades de crédito – Intereses vencidos e impagados” del pasivo del balance recoge, por importe 15 miles de euros (8 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), intereses que, de acuerdo al orden de prelación de pagos establecido, no se han satisfecho en la última fecha de pago.

En la fecha de pago de 20 de enero de 2012, el Fondo amortizó la totalidad del préstamo subordinado (véase Nota 1).

Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

Durante los ejercicios 2011 y 2010, el Fondo ha procedido a la imputación, en esta cuenta, de la parte del margen de intermediación negativo correspondiente, obtenido en dicho ejercicio (véanse Notas 1 y 3-g). A continuación se muestra el movimiento que se ha producido en el saldo de estas correcciones de valor durante los ejercicios 2011 y 2010:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldo al inicio del ejercicio	(352)	-
Repercusión de pérdidas	(7)	(352)
Saldo cierre del ejercicio	(359)	(352)

9. Ajustes por periodificaciones de pasivo

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Comisiones	27	36
Sociedad Gestora	27	36
Administrador	65	40
Agente financiero	-	-
Variable – realizada	16.906	16.906
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(16.971)	(16.946)
Otras comisiones	-	-
Otros	7	11
Saldo al cierre del ejercicio	34	47

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

Durante el ejercicio 2011, el movimiento de este epígrafe, tanto por devengo como por pagos realizados, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Comisión Sociedad Gestora	Comisión Administración	Comisión Agente Financiero	Comisión Variable	Repercusión de pérdidas
Saldos al 31 de diciembre de 2010	36	40	-	16.906	(16.946)
Importes devengados durante el ejercicio 2011	153	25	-	-	(25)
Pagos realizados el 20.01.2011	(45)	-	-	-	-
Pagos realizados el 20.04.2011	(41)	-	-	-	-
Pagos realizados el 20.07.2011	(39)	-	-	-	-
Pagos realizados el 20.10.2011	(37)	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011	27	65	-	16.906	(16.971)

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

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión de gestión, que se devengará y liquidará trimestralmente por periodos vencidos en cada fecha de pago, igual a un importe correspondiente al 0,019% anual calculado sobre el saldo de bonos de titulización pendientes de amortización en la fecha anterior a la de pago de dichos bonos, con un mínimo de 70 miles de euros anuales.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

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

10. Acreedores y otras cuentas a pagar

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Saldo acreedores Entidad Cedente	23	23
	23	23

El saldo de la cuenta "Saldos acreedores Entidad Cedente" del detalle anterior recoge el importe transitorio de efectivo adelantado por la Entidad Cedente al Fondo al 31 de diciembre de 2011.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en el ejercicio 2011a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

11. Gastos de constitución en transición

El saldo de este epígrafe del pasivo de los balances recoge el importe pendiente de amortización, al cierre de los ejercicios 2011 y 2010, de los gastos de constitución del Fondo (véase Nota 3-i). El movimiento que se ha producido en su saldo, durante dichos ejercicios, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	32	168
Amortizaciones (*)	(32)	(136)
Saldos al cierre del ejercicio	-	32

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

12. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Asimismo incluye, en su caso, el importe de los gastos de constitución en transición (véase Nota 11). Su movimiento, durante los ejercicios 2011 y 2010, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	25.804	46.131
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición (véase Nota 11)	32	136
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 15)	(22.634)	(20.463)
Saldos al cierre del ejercicio	3.202	25.804

13. Otros gastos de explotación

El saldo del epígrafe “Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Servicios de profesionales independientes” de las cuentas de pérdidas y ganancias incluye 4 miles de euros satisfechos por el Fondo en concepto de auditoría de sus cuentas anuales del ejercicio 2011 (4 miles de euros en el ejercicio 2010), único servicio prestado por dicho auditor.

14. Situación fiscal

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

Según se indica en la Nota 3-h, en los ejercicios 2011 y 2010 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

15. Derivados de cobertura

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

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2011, ha sido un ingreso por importe de 1.387 miles de euros (1.069 miles de euros de pérdida en el ejercicio 2010), que figuran registrados en el saldo del epígrafe “Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)” de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los que 413 miles de euros estaban pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2011 (396 miles de euros pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el saldo del epígrafe “Activos financieros a corto plazo – Derivados – Derivados de cobertura” del activo corriente del balance.

Para la valoración del swap, la Sociedad gestora del Fondo parte de los datos que se han remitido a Banco de España donde se recogen los “Niveles internos de calidad crediticia”. Estos niveles tienen asociados PD, LGD y niveles de S&P para cada tipo de activo originado por Banco Santander (préstamo al consumo, préstamo hipotecario, préstamo a empresas, instituciones ...).

La PD considera deudores en mora cuyo periodo en morosidad han sobrepasado los 90 días o sobre los que Banco Santander tiene serias dudas de que puedan afrontar sus deudas (morosidad subjetiva) (Basilea II)

La LGD mide la severidad de la pérdida incurrida por el deudor definido en el párrafo anterior (Basilea II).

Por otro lado, partiendo de la calificación en el momento actual de los bonos, se evalúa la probabilidad de fallido de los activos que han sido cedidos al fondo y están respaldando a dichos bonos, multiplicando el peso relativo de los bonos por su probabilidad de fallido. Para cada calificación de los bonos otorgada por una Agencia de Calificación existe una probabilidad de fallido a 1 año. Obtenemos, por tanto, la probabilidad de fallido de los activos representados por unos bonos que han sido calificados por las Agencias.

Esa probabilidad de fallido del párrafo de arriba lleva asociada una calificación implícita de parte de las Agencias de Calificación. Con dicha calificación y la matriz de transición publicada por las Agencias de Calificación, se infiere el comportamiento de la cartera desde un punto de vista de impago.

La matriz de transición informa al mercado sobre el comportamiento a 1 año de la probabilidad de fallido de un activo financiero según su calificación en el momento del análisis.

Aplicando sucesivamente la matriz de transición sobre un momento concreto, es decir, el momento de valoración del swap, se obtiene una curva de fallido acumulada. Esta curva de fallido acumulada será la empleada, junto con la curva de tasa de amortización anticipada, para el cálculo de los flujos futuros de los activos que afectarán al pago de principal, intereses y saldo neto del swap.

A continuación se presenta un desglose, por tipos de riesgos cubiertos, del valor razonable activo de los derivados designados como de cobertura contable, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, que se encuentran registrados en el epígrafe "Derivados- Derivados de cobertura" del activo corriente y no corriente, respectivamente, del balance:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Coberturas de flujos de efectivo		
<i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 12)</i>	3.202	25.836
	3.202	25.836

Con fecha 20 de enero de 2012 se ha cancelado el contrato de permuta financiera, liquidándose las posiciones a esa fecha (véase Nota 1).

16. Gestión del riesgo

Durante el ejercicio 2011, marcado por la inestabilidad e incertidumbre derivadas de la crisis económica y financiera global, la gestión del riesgo se ha mostrado como un aspecto clave, y con ello la necesidad del análisis y cuantificación de la sensibilidad de los componentes del riesgo, tanto desde una perspectiva macroeconómica como ante variaciones en características de las carteras titulizadas. De igual modo, los mayores requerimientos de información y transparencia a los mercados y los últimos desarrollos normativos han anticipado la necesidad de disponer de sistemas de gestión de información que permitan analizar y anticipar cualquier problemática en relación con la calidad de las carteras. Para ello, se persigue un objetivo de seguimiento del ratio de morosidad de los activos titulizados.

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

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

1. Riesgo de Crédito

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

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

2. Riesgo de liquidez

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

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

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

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

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

4. Riesgo de Concentración

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

En este Fondo existen los siguientes riesgos por concentración:

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

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

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

Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 5 (Fondo en liquidación)

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2011

A) EVOLUCIÓN DEL FONDO

1.- DERECHOS DE CRÉDITO (DC's)

DERECHOS DE CRÉDITO	A LA EMISIÓN	SITUACIÓN ACTUAL
Número de préstamos:	4.182	1.724
Saldo pendiente de amortizar DC's:	2.000.001.211,34	565.741.391,84
Importes unitarios DC'S vivos:	478.240,37	328.351,74
Tipo de interés:	5,31%	3%

1.1. Movimientos de la cartera

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

AÑO	TASA ANUALIZADA DESDE CONSTITUCION
2008	10,25%
2009	6,99%
2010	0,95%
2011	0,46%

1.2. Morosidad

MOROSIDAD POR TRAMOS	
Principal de morosidad < 30 días	170.343,88 €
Intereses de morosidad < 30 días	44.619,36 €
Saldo Morosidad < 30 días	3.805.971,06 €
Número derechos de crédito < 30 días	22
% sobre Derechos de Crédito	0,69%
Principal de morosidad entre 30 y 60 días	144.561,25 €
Intereses de morosidad entre 30 y 60 días	12.883,93 €
Saldo Morosidad entre 30 y 60 días	2.213.502,59 €
Número derechos de crédito entre 30 y 60 días	22
% sobre Derechos de Crédito	0,40%
Principal de morosidad entre 60 y 90 días	1.858.158,79 €
Intereses de morosidad entre 60 y 90 días	104.275,14 €
Saldo Morosidad entre 60 y 90 días	8.955.812,15 €
Número derechos de crédito entre 60 y 90 días	42
% sobre Derechos de Crédito	1,61%
Principal de morosidad entre 90 y 180 días	4.256.104,15 €
Intereses de morosidad entre 90 y 180 días	101.227,80 €
Saldo Morosidad entre 90 y 180 días	8.502.399,75 €
Número derechos de crédito entre 90 y 180 días	19
% sobre Derechos de Crédito	1,53%
Principal de morosidad > de 180 días	1.479.881,42 €
Intereses de morosidad > de 180 días	124.849,43 €
Saldo Morosidad de > 180 días	15.728.542,25 €
Número derechos de crédito de > 180 días	108
% sobre Derechos de Crédito	2,84%

1.3. 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	149.771
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	46.271
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	1.433.923
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo	
Importe pendiente cierre del periodo	566.078
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo	4,95

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

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

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

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

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

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

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

La vida media de los Bonos de la Serie A es de 0,25 años, la de los Bonos de la Serie B de 0,25 años, la de los Bonos de la Serie C de 0,25 años, la de los Bonos de la Serie D 0,25, la de los Bonos de la Serie E 0,25 y de los Bonos de la Serie F 0,25 años.

Los mencionados Bonos se encuentran sometidos a un tipo de interés variable trimestralmente, en base a EURIBOR a tres meses, más un margen del 0,50% para los Bonos de la Serie A, del 0,55% para los Bonos de la Serie B, del 0,60% para los Bonos de la Serie C, del 1,30% para la Serie D, del 3,50 % para la Serie E y de 0,65% para la Serie F, todo ello de conformidad con lo previsto en el citado Folleto. Siendo de aplicación durante el ejercicio 2011 los siguientes tipos de interés:

BONOS	PERIODO		PERIODO		PERIODO		PERIODO		PERIODO	
	20/10/10-20/01/2011		20/01/11-20/04/2011		20/04/10-20/07/11		20/07/10-20/10/11		20/10/11-20/01/2012	
	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE
SERIE A	1,500%	1,508%	1,512%	1,521%	1,838%	1,851%	2,108%	2,125%	2,079%	2,095%
SERIE B	1,550%	1,559%	1,562%	1,571%	1,888%	1,901%	2,158%	2,175%	2,129%	2,146%
SERIE C	1,600%	1,610%	1,612%	1,622%	1,938%	1,952%	2,208%	2,226%	2,179%	2,197%
SERIE D	2,300%	2,320%	2,312%	2,332%	2,638%	2,664%	2,908%	2,940%	2,879%	2,910%
SERIE E	4,500%	4,576%	4,512%	4,589%	4,838%	4,927%	5,108%	5,206%	5,079%	5,176%
SERIE F	1,650%	1,660%	1,662%	1,672%	1,988%	2,003%	2,258%	2,277%	2,229%	2,248%

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

	20-01-11		20/04/11		20/07/11		20/10/11	
	INTERESES	AMORTIZACION	INTERESES	AMORTIZACION	INTERESES	AMORTIZACION	INTERESES	AMORTIZACION
SERIE A	1.555.682,55	71.364.070,40	1.264.282,08	37.180.729,60	1.381.204,63	52.652.028,80	1.317.867,32	75.494.966,40
SERIE B	554.555,56	0,00	546.700,00	0,00	668.142,22	0,00	772.084,44	0,00
SERIE C	408.888,89	0,00	403.000,00	0,00	489.883,33	0,00	564.266,67	0,00
SERIE D	658.311,11	0,00	647.360,00	0,00	746.847,11	0,00	832.334,22	0,00
SERIE E	920.000,00	0,00	902.400,00	0,00	978.351,11	0,00	1.044.302,22	0,00
SERIE F	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

LAS CALIFICACIONES DE CADA UNA DE LAS SERIES DE BONOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2011 SON:

SERIE (ISIN)	DENOMINACIÓN SERIE	CALIFICACIÓN				
		FECHA ÚLTIMO CAMBIO DE CALIFICACION CREDITICIA	AGENCIA DE CALIFICACIÓN	SITUACIÓN ACTUAL	SITUACIÓN CIERRE ANUAL ANTERIOR	SITUACIÓN INICIAL
ES0338122007	Serie A		MOODYS	Aaa		Aaa
ES0338122015	Serie B		MOODYS	Aa3		Aa3
ES0338122023	Serie C		MOODYS	A3		A3
ES0338122031	Serie D		MOODYS	Baa3		Baa3
ES0338122049	Serie E		MOODYS	Ba2		Ba2
ES0338122056	Serie F		MOODYS	C		C

VALORES EMITIDOS POR EL FONDO

SERIES PRELACIÓN CÓDIGO ISIN	N° BONOS	NOMINAL EN CIRCULACIÓN			
			Inicial	Actual	%Act/In
BONOS SERIE A ES0338122007	15.680	Nominal Unitario	100.000,00	10.786,89 €	
		Nominal Total	1.568.000.000,00	169.138.435,20 €	10,79%
BONOS SERIE B ES0338122015	1.400	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	140.000.000,00	140.000.000,00	100,00 %
BONOS SERIE C ES0338122023	1.000	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	100.000.000,00	100.000.000,00	100,00 %
BONOS SERIE D ES0338122031	1.120	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	112.000.000,00	112.000.000,00	100,00 %
BONOS SERIE E ES0338122049	800	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	80.000.000,00	80.000.000,00	100,00 %
BONOS SERIE F ES0338122056	1.000	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	
		Nominal Total	100.000.000,00	100.000.000,00	100,00 %

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

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

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

C) MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS.

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

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

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

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2011 existían intereses devengados no vencidos por el contrato de permuta financiera por importe de 3.721.390,98 y 3.308.219,01 euros, a cobrar y a pagar respectivamente, registrados en los epígrafes de "Ajustes por periodificaciones".

D) PERSPECTIVAS DE FUTURO.

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

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

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2011 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Derechos de Crédito:

% TACP	0	1	2
Vida Media Serie A	0,25	0,25	0,25
Amortización Final	20/01/2012	20/01/2012	20/01/2012
Vida Media Serie B	0,25	0,25	0,25
Amortización Final	20/01/2012	20/01/2012	20/01/2012
Vida Media Serie C	0,25	0,25	0,25
Amortización Final	20/01/2012	20/01/2012	20/01/2012
Vida Media Serie D	0,25	0,25	0,25
Amortización Final	20/01/2012	20/01/2012	20/01/2012
Vida Media Serie E	0,25	0,25	0,25
Amortización Final	20/01/2012	20/01/2012	20/01/2012
Vida Media Serie F	0,25	0,25	0,25
Amortización Final	20/01/2012	20/01/2012	20/01/2012

**Anexos a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2011; Estados Financieros Públicos
conforme a la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores**

Estado S.05.1 Cuadro A

Estado S.05.1 Cuadro B

Estado S.05.1 Cuadro C

Estado S.05.1 Cuadro D

Estado S.05.1 Cuadro E

Estado S.05.2 Cuadro A

Estado S.05.2 Cuadro B

Estado S.05.2 Cuadro C

Estado S.05.2 Cuadro D

Estado S.05.3

Estado S.05.4

Estado S.05.5 Cuadro A

Estado S.05.5 Cuadro B

Estado S.05.5 Cuadro C

Estado S.05.5 Cuadro D

Estado S.05.5 Cuadro E

Estado S.05.5 Cuadro F

Estado S.05.5 Cuadro G

Estado S.06 Notas Explicativas

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 5

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2011

Entidades cedentes de los activos titulizados: BANCO SANTANDER, S.A.

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/03/2008			
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal 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	1.724	0037	566.078	0067	2.184	0097	784.129	0127	4.182	0157	2.000.001
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
Total	0021	1.724	0050	566.078	0080	2.184	0110	784.129	0140	4.182	0170	2.000.001

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 5**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO SANTANDER, S.A.**

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO B

Movimiento de la cartera de activos titulizados/Tasa de amortización anticipada	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010	
Importe de Principal Fallido desde el cierre anual anterior	0196	-9.301	0206	
Derechos de crédito dados de baja por dación/adjudicación de bienes desde el cierre anual anterior	0197	-12.708	0207	
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-149.771	0210	-218.884
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-46.271	0211	-67.203
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo	0202	-1.433.923	0212	-1.215.872
Importe de principal pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203		0213	
Principal pendiente cierre del periodo (2)	0204	566.078	0214	784.129
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%)	0205	4,95	0215	7,89

(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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 5**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO SANTANDER, S.A.**

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO C

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado						Deuda Total				
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios (2)		Total	Principal pendiente no vencido					
Hasta 1 mes	0700	73	0710	427	0720	68	0730	495	0740	23.786	0750	24.291
De 1 a 3 meses	0701	64	0711	2.004	0721	117	0731	2.121	0741		0751	2.166
De 3 a 6 meses	0703	19	0713	4.256	0723	101	0733	4.357	0743	4.246	0753	8.603
De 6 a 9 meses	0704	6	0714	451	0724	110	0734	561	0744	5.493	0754	6.054
De 9 a 12 meses	0705	2	0715	958	0725	12	0735	970	0745	130	0755	1.100
De 12 meses a 2 años	0706	7	0716	70	0726	3	0736	73	0746	35	0756	108
Más de 2 años	0708	115	0718	19.981	0728		0738	19.981	0748		0758	19.981
Total	0709	286	0719	28.147	0729	411	0739	28.558	0749	33.690	0759	62.303

(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 3 meses, esto es: superior a 1 mes y menor o igual a 3 meses)

(2) Importe de intereses cuyo devengo, en su caso, se ha interrumpido conforme lo establecido en el apartado 12 de la norma 13ª de la Circular(p.e. De 1 a 3 meses, esto es: superior a 1 mes y menor o igual a 3 meses)

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado						Deuda Total	Valor garantía (3)	Valor Garantía con Tasación > 2 años (4)	% Deuda/v. Tasación					
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios		Total	Principal pendiente no vencido									
Hasta 1 mes	0772	18	0782	19	0792	24	0802	43	0812	12.621	0822	12.671	0832		0842	116,48
De 1 a 3 meses	0773	17	0783	54	0793	50	0803	104	0813		0823	129	0833	4.268	0843	1,51
De 3 a 6 meses	0774	3	0784	175	0794	59	0804	234	0814	3.523	0824	3.757	0834	203	0844	67,19
De 6 a 9 meses	0775	3	0785	294	0795	97	0805	391	0815	4.720	0825	5.111	0835		0845	64,86
De 9 a 12 meses	0776	1	0786	8	0796	6	0806	14	0816	130	0826	144	0836		0846	47,84
De 12 meses a 2 años	0777		0787		0797		0807		0817		0827		0837		0847	0,00
Más de 2 años	0778	22	0788	7.775	0798		0808	7.775	0818		0828	7.775	0838	14.803	0848	27,90
Total	0779	64	0789	8.325	0799	236	0809	8.561	0819	20.994	0829	29.587	0839	19.274	0849	153,51

(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, estos es: superior a 1 mes y menor o igual a 2 meses)

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

(4) Se incluirá el valor de las garantías que tengan una tasación superior a dos años

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 5

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2011

Entidades cedentes de los activos titulizados: BANCO SANTANDER, S.A.

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

CUADRO D	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Escenario inicial					
	Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)	
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886	0886	0886	0886	0904	0922	0940	0940	0940	0958	0976	0994	0994	0994	0994	0994
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	0869	0887	0887	0887	0887	0905	0923	0941	0941	0941	0959	0977	0995	0995	0995	0995	0995
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888	0888	0888	0888	0906	0924	0942	0942	0942	0960	0978	0996	0996	0996	0996	0996
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889	0889	0889	0889	0907	0925	0943	0943	0943	0961	0979	0997	0997	0997	0997	0997
Préstamos a promotores	0854	0872	0890	0890	0890	0890	0908	0926	0944	0944	0944	0962	0980	0998	0998	0998	0998	0998
Préstamos a PYMES	0855	0873	0891	0891	0891	0891	0909	0927	0945	0945	0945	0963	0981	0999	0999	0999	0999	0999
Préstamos a empresas	0856	6,29 0874	3,54 0892	0892	0892	0892	0910	4,19 0928	3,36 0946	1,11 0946	0946	0,25 0964	0,00 0982	1000	1000	1000	1000	0,10 1000
Préstamos Corporativos	0857	0875	0893	0893	0893	0893	0911	0929	0947	0947	0947	0965	0983	1001	1001	1001	1001	1001
Cédulas Territoriales	1066	1084	1102	1102	1102	1102	1120	1138	1156	1156	1156	1174	1192	1210	1210	1210	1210	1210
Bonos de Tesorería	0858	0876	0894	0894	0894	0894	0912	0930	0948	0948	0948	0966	0984	1002	1002	1002	1002	1002
Deuda subordinada	0859	0877	0895	0895	0895	0895	0913	0931	0949	0949	0949	0967	0985	1003	1003	1003	1003	1003
Créditos AAPP	0860	0878	0896	0896	0896	0896	0914	0932	0950	0950	0950	0968	0986	1004	1004	1004	1004	1004
Préstamos Consumo	0861	0879	0897	0897	0897	0897	0915	0933	0951	0951	0951	0969	0987	1005	1005	1005	1005	1005
Préstamos automoción	0862	0880	0898	0898	0898	0898	0916	0934	0952	0952	0952	0970	0988	1006	1006	1006	1006	1006
Cuotas arrendamiento financiero	0863	0881	0899	0899	0899	0899	0917	0935	0953	0953	0953	0971	0989	1007	1007	1007	1007	1007
Cuentas a cobrar	0864	0882	0900	0900	0900	0900	0918	0936	0954	0954	0954	0972	0990	1008	1008	1008	1008	1008
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0901	0901	0901	0901	0919	0937	0955	0955	0955	0973	0991	1009	1009	1009	1009	1009
Bonos de titulización	0866	0884	0902	0902	0902	0902	0920	0938	0956	0956	0956	0974	0992	1010	1010	1010	1010	1010
Otros	0867	0885	0903	0903	0903	0903	0921	0939	0957	0957	0957	0975	0993	1011	1011	1011	1011	1011

(1) Estos ratios se referirán exclusivamente a la cartera de activos cedidos al Fondo (presentados en el balance en la partida de "derechos de crédito") y se expresaran en términos porcentuales

(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 (sin incluir intereses, e incluyendo principales impagados) 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 coincidentes con la definición de la escritura o folleto, recogidas en el estado 5.4)

(D) Determinada por el cociente entre el importe total de recuperaciones de principal de activos clasificados como fallidos que se hayan producido en los últimos 12 meses desde el cierre del mismo período del año anterior y el importe de principal de activos clasificados como fallidos al cierre del mismo período del año anterior

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 5**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO SANTANDER, S.A.**

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/03/2008			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior a 1 año	1300	1.074	1310	204.617	1320	327	1330	134.836	1340	439	1350	205.736
Entre 1 y 2 años	1301	32	1311	40.097	1321	1.155	1331	240.213	1341	281	1351	326.060
Entre 2 y 3 años	1302	274	1312	142.191	1322	41	1332	66.342	1342	848	1352	332.517
Entre 3 y 5 años	1303	43	1313	49.963	1323	326	1333	190.044	1343	1.761	1353	612.244
Entre 5 y 10 años	1304	122	1314	51.720	1324	128	1334	61.098	1344	519	1354	339.043
Superior a 10 años	1305	179	1315	77.490	1325	207	1335	91.596	1345	334	1355	184.401
Total	1306	1.724	1316	566.078	1326	2.184	1336	784.129	1346	4.182	1356	2.000.001
Vida residual media ponderada (años)	1307	4,00			1327	2,00			1347	5,00		

(1) Los intervalos se entenderán excluido el inicio del mismo e incluido el final (p.e. Entre 1 y 2 años: superior a 1 año y menor o igual a 2 años)

Antigüedad	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 26/03/2008	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	3,00	0632	2,00	0634	0,00

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 5**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

Serie (2)	Denominación serie	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Escenario inicial 26/03/2008			
		Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principal pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principal pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principal pendiente	Vida media de los pasivos (1)
		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0338122007	BONOS SERIE A	15.680	11	169.000	0,25	15.680	26	405.830	0,71	15.680	100	1.568.000	1,78
ES0338122015	BONOS SERIE B	1.400	100	140.000	0,25	1.400	100	140.000	1,93	1.400	100	140.000	4,37
ES0338122023	BONOS SERIE C	1.000	100	100.000	0,25	1.000	100	100.000	2,38	1.000	100	100.000	4,86
ES0338122031	BONOS SERIE D	1.120	100	112.000	0,25	1.120	100	112.000	4,22	1.120	100	112.000	5,57
ES0338122049	BONOS SERIE E	800	100	80.000	0,25	800	100	80.000	10,58	800	100	80.000	5,57
ES0338122056	BONOS SERIE F	1.000	100	100.000	0,25	1.000	100	100.000	26,77	1.000	100	100.000	4,41
Total		8006	21.000	8025	701.000	8045	21.000	8065	937.830	8085	21.000	8105	2.100.000

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 5**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO B		Intereses								Principal pendiente		Corrección de valor por repercusión de pérdidas						
		Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Intereses impagados	Principal no vencido	Principal impagado			Total pendiente				
Serie (1)	Denominación serie	9950	9960	9970	9980	9990	9991	9993	9997	9994	9995	9998	9955					
ES0338122007	BONOS SERIE A	NS	E3M	0,55	2,08	360	73	713		169.000		169.713						
ES0338122015	BONOS SERIE B	S	E3M	0,55	2,13	360	73	604		140.000		140.604						
ES0338122023	BONOS SERIE C	S	E3M	0,60	2,18	360	73	442		100.000		100.442						
ES0338122031	BONOS SERIE D	S	E3M	1,30	2,88	360	73	654		112.000		112.654						
ES0338122049	BONOS SERIE E	S	E3M	3,50	5,08	360	73	824		80.000		80.824						
ES0338122056	BONOS SERIE F	S	E3M	0,65	2,23	360	73	452	4.251	100.000		104.703	-35.292					
Total								9228	3.689	9105	4.251	9085	701.000	9095	9115	708.940	9227	-35.292

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

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

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

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

(5) Días acumulados desde la última fecha de pago

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 5**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO C			Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010											
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses									
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	Pagos del periodo (3)		Pagos acumulados (4)		Pagos del periodo (3)		Pagos acumulados (4)									
		7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370								
ES0338122007	BONOS SERIE A	20-10-2042	236.692	1.398.862	5.519	91.493	338.029	1.162.170	7.467	85.974								
ES0338122015	BONOS SERIE B	20-10-2042			2.541	12.970			1.818	10.429								
ES0338122023	BONOS SERIE C	20-10-2042			1.866	9.446			1.349	7.580								
ES0338122031	BONOS SERIE D	20-10-2042			2.885	13.413			2.306	10.528								
ES0338122049	BONOS SERIE E	20-10-2042			3.845	15.941			3.432	12.096								
ES0338122056	BONOS SERIE F	20-10-2042				6.310				6.310								
Total			7305	236.692	7315	1.398.862	7325	16.656	7335	149.573	7345	338.029	7355	1.162.170	7365	16.372	7375	132.917

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

(2) 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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 5**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0338122007	BONOS SERIE A		MDY	Aaa	Aaa	Aaa
ES0338122015	BONOS SERIE B		MDY	Aa3	Aa3	Aa3
ES0338122023	BONOS SERIE C		MDY	A3	A3	A3
ES0338122031	BONOS SERIE D		MDY	Baa3	Baa3	Baa3
ES0338122049	BONOS SERIE E		MDY	Ba2	Ba2	Ba2
ES0338122056	BONOS SERIE F		MDY	C	C	C

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.3

Denominación del Fondo: FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 5 Denominación del compartimento: Denominación de la gestora: SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A. Estados agregados: No Periodo: 2º Semestre Ejercicio: 2011
--

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS <i>(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)</i>		Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010
1. Importe del Fondo de Reserva	0010	80,054	1010	81,485
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	14,14	1020	14,39
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,00	1040	0,63
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	Si
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090		1090	
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	24,11	1120	58,30
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150		1150	
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	0,00
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170		1170	
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No
(1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios ponderados percibidos de la cartera de activos titulizados conforme se establece en el Cuadro 5.5.E y el tipo de interés medio de los pasivos emitidos cuya finalidad ha sido la adquisición de los activos (2) Se incluirá el importe total disponible de las distintas líneas de liquidez en caso de que haya más de una (3) Entendiendo como no subordinadas aquellas series que en la fecha se encuentren, respecto a las demás, en una posición anterior para el cobro de capital conforme al orden de prelación de pagos (4) La gestora deberá incluir una descripción de dichas mejoras crediticias en las notas explicativas en caso de que las consideren relevantes				

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias		NIF		Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejores equivalentes (5)	0200		1210	SANTANDER
Permutas financieras de tipos de interés	0210		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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.4

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 5**
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**
 Estados agregados: **No**
 Período: **2º Semestre**
 Ejercicio: **2011**

CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

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

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)			Ref. Folleto
					Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago	
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010		0030		0100	0200	0300	0400	1120			
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0210	0310	0410	1130			
Total Morosos					0120	0220	0320	0420	1140			1280
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050		0060		0130	0230	0330	0430	1050			
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0240	0340	0440	1160			
Total Fallidos					0150	0250	0350	0450	1200			1290

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

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

Otros ratios relevantes	Ratio (2)				Ref. Folleto
	Situación actual	periodo anterior	Última Fecha Pago		
.	0160	0260	0360	0460	
.	0170	0270	0370	0470	
.	0180	0280	0380	0480	
.	0190	0290	0390	0490	

TRIGGERS (3)	Límite		% Actual		Última Fecha Pago		Ref. Folleto
Amortización secuencial: series (4)	0500		0520		0540		0560
..							
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)	0506		0526		0546		0566
..							
No Reducción del Fondo de Reserva (6)	0512		0532		0552	0572	
OTROS TRIGGERS (3)	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 en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido

(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 al 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

--

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 5
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.
 Estados agregados: No
 Periodo: 2º Semestre
 Ejercicio: 2011

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO A Distribución geográfica de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/03/2008			
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)		
Andalucía	0400	254	0426	56.947	0452	368	0478	98.551	0504	806	0530	379.120
Aragón	0401	77	0427	11.461	0453	86	0479	16.344	0505	164	0531	50.303
Asturias	0402	18	0428	359	0454	24	0480	730	0506	52	0532	6.459
Baleares	0403	29	0429	6.173	0455	33	0481	7.185	0507	56	0533	24.569
Canarias	0404	100	0430	14.514	0456	143	0482	31.204	0508	303	0534	87.625
Cantabria	0405	64	0431	11.142	0457	76	0483	12.339	0509	111	0535	25.323
Castilla-León	0406	84	0432	15.229	0458	98	0484	20.940	0510	187	0536	52.689
Castilla La Mancha	0407	94	0433	19.165	0459	124	0485	25.974	0511	195	0537	47.114
Cataluña	0408	252	0434	60.569	0460	314	0486	92.082	0512	625	0538	270.718
Ceuta	0409	172	0435	43.203	0461	219	0487	59.718	0513	5	0539	3.650
Extremadura	0410	26	0436	8.893	0462	35	0488	11.683	0514	71	0540	27.913
Galicia	0411	51	0437	9.298	0463	65	0489	10.869	0515	131	0541	32.665
Madrid	0412	295	0438	247.834	0464	358	0490	320.315	0516	654	0542	642.951
Meilla	0413	50	0439	7.925	0465	66	0491	11.515	0517	1	0543	22
Murcia	0414	18	0440	3.702	0466	18	0492	4.575	0518	148	0544	31.423
Navarra	0415	119	0441	38.326	0467	134	0493	47.615	0519	33	0545	18.025
La Rioja	0416	19	0442	11.210	0468	21	0494	12.056	0520	37	0546	19.442
Comunidad Valenciana	0417	1	0443	125	0469	1	0495	425	0521	389	0547	127.192
País Vasco	0418	1	0444	3	0470	1	0496	9	0522	214	0548	152.798
Total España	0419	1.724	0445	566.078	0471	2.184	0497	784.129	0523	4.182	0549	2.000.001
Otros países Unión europea	0420		0446		0472		0498		0524		0550	
Resto	0422		0448		0474		0500		0526		0552	
Total general	0425	1.724	0450	566.078	0475	2.184	0501	784.129	0527	4.182	0553	2.000.001

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 5**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO B

Divisa/Activos titulizados	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Situación inicial 26/03/2008					
	Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)	
Euro - EUR	0571	1.724	0577	566.078	0583	566.078	0600	2.184	0606	784.129	0611	784.129	0620	4.182	0626	2.000.001	0631	2.000.001
EEUU Dólar - USD	0572		0578		0584		0601		0607		0612		0621		0627		0632	
Japón Yen - JPY	0573		0579		0585		0602		0608		0613		0622		0628		0633	
Reino Unido Libra - GBP	0574		0580		0586		0603		0609		0614		0623		0629		0634	
Otras	0575				0587		0604				0615		0624				0635	
Total	0576	1.724			0588	566.078	0605	2.184			0616	784.129	0625	4.182			0636	2.000.001

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 5**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO C

Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/03/2008			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
0% - 40%	1100	30	1110	5.037	1120	15	1130	1.276	1140	3.859	1150	1.578.596
40% - 60%	1101	121	1111	37.435	1121	61	1131	42.929	1141	48	1151	33.230
60% - 80%	1102	124	1112	77.266	1122	166	1132	95.304	1142	70	1152	31.272
80% - 100%	1103	14	1113	46.931	1123	23	1133	61.324	1143	38	1153	31.037
100% - 120%	1104	2	1114	1.462	1124	7	1134	1.289	1144	21	1154	24.400
120% - 140%	1105	1	1115	1.250	1125	5	1135	3.870	1145	14	1155	8.910
140% - 160%	1106		1116		1126	2	1136	624	1146	14	1156	6.807
superior al 160%	1107	4	1117	42.955	1127	37	1137	36.613	1147	118	1157	285.749
Total	1108	296	1118	212.336	1128	316	1138	243.229	1148	4.182	1158	2.000.001
Media ponderada (%)			1119	105,69			1139	74,04			1159	82,02

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 5**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos vivos		Principal Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)		
	1400		1410		1420		1430		
Índice de referencia (1)									
.		8		10.955		2,96			5,00
TIPO DE INTERES FIJO		298		23.726		0,00			4,00
EURIBOR A 1 MES - DIARIO		2		59.819		1,24			2,00
ICO PYMES 2000. LIQUIDACION SEMESTRAL		2		52		0,75			2,00
ICO - CDTI 2003. LIQUIDACION SEMESTRAL		1		114		0,00			2,00
LINEA ICO-PYMES 2004. LIQUIDACION TRIMESTRAL		1		30		0,75			1,00
INST.CATALAN DE FINANZAS (TRIMESTRAL)		19		1.041		0,28			1,00
LINEA "PYMES 2007" CON LIQUIDACION MENSUAL		269		11.972		0,39			2,00
LINEA "PYMES 2007" CON LIQUIDACION TRIMESTRAL		41		3.785		0,42			2,00
LINEA "PYMES 2007" CON LIQUIDACION SEMESTRAL		52		3.982		0,56			2,00
ICO-INTERNACIONALIZACION 2007 TRAMO I SEMESTRAL		9		1.747		0,20			1,00
LINEA ICO-CRECI. EMPRESA, LIQUID. SEMESTRAL		5		730		0,35			2,00
ICO-EMPRENDEDORES, LIQUID. SEM.SIN AVAL		3		50		0,68			2,00
LINEA ICO-TEXTIL CALZADO, LIQUID. SEMESTRAL		5		500		0,10			2,00
MEDIA MENSUAL EURIBOR A 1 AÑO		1		53		0,50			3,00
EURIBOR A 3 MESES - DIARIO		247		172.477		0,69			2,00
EURIBOR A 6 MESES - DIARIO		44		13.317		0,50			2,00
EURIBOR DIARIO A 12 MESES		424		160.248		0,80			2,00
TRH TOTAL ENTIDADES		3		311		0,01			3,00
EURIBOR HIPOTECARIO A 1 AÑO		290		101.169		0,90			2,00
Total	1405	1.724	1415	566.078	1425	0,85	1435	2,00	

(1) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponda en cada caso (EURIBOR un año, LIBRO, etc.)

(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 "tipo de interés medio ponderado"

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 5**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO E Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/03/2008			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior al 1%	1500	4	1521	31.488	1542	3	1563	20.806	1584		1605	
1% - 1,49%	1501	71	1522	41.761	1543	54	1564	59.649	1585		1606	
1,5% - 1,99%	1502	833	1523	209.825	1544	780	1565	203.394	1586	3	1607	270
2% - 2,49%	1503	269	1524	118.056	1545	591	1566	247.331	1587	6	1608	128
2,5% - 2,99%	1504	111	1525	52.820	1546	188	1567	88.652	1588	5	1609	118
3% - 3,49%	1505	74	1526	72.174	1547	82	1568	103.061	1589	6	1610	4.509
3,5% - 3,99%	1506	40	1527	16.278	1548	74	1569	31.227	1590	6	1611	188
4% - 4,49%	1507	28	1528	10.571	1549	28	1570	14.178	1591	28	1612	65.297
4,5% - 4,99%	1508	12	1529	371	1550	19	1571	706	1592	305	1613	468.646
5% - 5,49%	1509	161	1530	5.608	1551	189	1572	10.089	1593	1.626	1614	855.999
5,5% - 5,99%	1510	24	1531	2.666	1552	19	1573	2.579	1594	752	1615	323.900
6% - 6,49%	1511	5	1532	278	1553	8	1574	450	1595	670	1616	246.766
6,5% - 6,99%	1512	19	1533	3.665	1554	27	1575	564	1596	210	1617	13.872
7% - 7,49%	1513	19	1534	143	1555	29	1576	343	1597	156	1618	8.807
7,5% - 7,99%	1514	18	1535	152	1556	31	1577	445	1598	154	1619	6.148
8% - 8,49%	1515	14	1536	98	1557	23	1578	262	1599	84	1620	2.121
8,5% - 8,99%	1516	10	1537	67	1558	16	1579	163	1600	57	1621	1.012
9% - 9,49%	1517	5	1538	20	1559	9	1580	69	1601	45	1622	855
9,5% - 9,99%	1518	6	1539	31	1560	14	1581	161	1602	59	1623	913
Superior al 10%	1519	1	1540	6	1561		1582		1603	10	1624	452
Total	1520	1.724	1541	566.078	1562	2.184	1583	784.129	1604	4.182	1625	2.000.001
Tipo de interés medio ponderado de los activos(%)			9542	3,00			9584	2,00			1626	5,00
Tipo de interés medio ponderado de los pasivos(%)			9543	2,00			9585				1627	

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 5**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

CUADRO F

Concentración

	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/03/2008			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	39,00			2030	33,34			2060	2.141,00		
Sector: (1)	2010	9,89	2020	7490	2040	7,14	2050	7490	2070	292,00	2080	4100

(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración

(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 5**
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**
 Estados agregados: **No**
 Período: **2º Semestre**
 Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO G

Divisa/Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual 31/12/2011						Situación inicial 26/03/2008					
	Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	21.000	3060		3110	701.000	3170	21.000	3230	2.100.000	3250	2.100.000
EEUU Dólar - USDR	3010		3070		3120		3180		3240		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3250		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3260		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
Total	3050	21.000			3160	701.000	3220	21.000			3300	2.100.000

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.06

Denominación del Fondo: **FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS SANTANDER EMPRESAS 5**
Denominación del compartimento:
Denominación de la gestora: **SANTANDER DE TITULIZACION, SGFT, S.A.**
Estados agregados: **No**
Periodo: **2º Semestre**
Ejercicio: **2011**

NOTAS EXPLICATIVAS

INFORME DE AUDITOR

Las Cuentas Anuales de Fondo de Titulización de Activos, Santander Empresas 5, anteriormente transcritas, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2011 (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 58 (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 15 de febrero de 2012 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 como Secretario del Consejo.

El Secretario
del Consejo de Administración

Dña. M^a José Olmedilla González

D. José Antonio Álvarez Álvarez

D. Marcelo Alejandro Castro

D. Ignacio Ortega Gavara

Dña. Ana Bolado Valle

D. Alfonso de Castro González

D. Jesús Cepeda Caro

D. Gabriel de Escalante Yanguela

D. Enrique Silva Bravo

D. José Antonio Soler Ramos