

Santander Consumer Spain 08-1, Fondo de Titulización de Activos (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 CONSUMER SPAIN 08-1, 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.

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 julio de 2011. 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 50.000 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 julio de 2011. Como consecuencia de lo anterior, la Entidad Cedente recompró la totalidad de los derechos de crédito, amortizándose los bonos emitidos y el préstamo subordinado. Asimismo, se canceló la posición de la permuta financiera, liquidándose la diferencia. Con fecha 13 de marzo de 2012 se ha procedido a la extinción definitiva del Fondo.

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 Ortíz Baquerizo

21 de marzo de 2012

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:

DELOITTE, S.L.

Año 2012 N° 01/12/04293
COPIA GRATUITA

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

**Santander Consumer
Spain 08-1, Fondo de
Titulización de Activos
(Fondo en liquidación)**

Cuentas Anuales e
Informe de Gestión correspondientes al
ejercicio 2011

Santander Consumer Spain 08-1, Fondo de Titulización de Activos (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 | | - | 163.526 | PASIVO NO CORRIENTE | | - | 193.691 |
| Activos financieros a largo plazo | | 163.526 | - | Provisiones a largo plazo | | - | - |
| Valores representativos de deuda | | - | - | Pasivos financieros a largo plazo | | - | 193.691 |
| Derechos de crédito | 4 | 163.526 | - | Obligaciones y otros valores negociables | 6 | - | 183.321 |
| Participaciones hipotecarias | - | - | - | Series no subordinadas | - | - | 150.481 |
| Certificados de transmisión hipotecaria | - | - | - | Series Subordinadas | - | - | 67.000 |
| Préstamos hipotecarios | - | - | - | Correcciones de valor por repercusión de pérdidas | - | - | (34.160) |
| Cédulas hipotecarias | - | - | - | Intereses y gastos devengados no vencidos | - | - | - |
| Préstamos a promotores | - | - | - | Ajustes por operaciones de cobertura | - | - | - |
| Préstamos a PYMES | - | - | - | Deudas con entidades de crédito | 7 | - | - |
| Préstamos a empresas | - | - | - | Préstamo subordinado | - | - | 226 |
| Cédulas territoriales | - | - | - | Crédito línea de liquidez | - | - | - |
| Créditos AAPP | - | - | - | Otras deudas con entidades de crédito | - | - | - |
| Préstamo Consumo | - | - | - | Correcciones de valor por repercusión de pérdidas | - | - | (226) |
| Préstamo automoción | - | 159.298 | - | Intereses y gastos devengados no vencidos | - | - | - |
| Arrendamiento financiero | - | - | - | Ajustes por operaciones de cobertura | - | - | - |
| Cuentas a cobrar | - | - | - | Derivados | 13 | - | 10.370 |
| Bonos de titulización | - | - | - | Derivados de cobertura | - | - | 10.370 |
| Activos dudosos | - | 33.474 | - | Correcciones de valor por repercusión de pérdidas | - | - | - |
| Correcciones de valor por deterioro de activos | - | (29.246) | - | Otros pasivos financieros | - | - | - |
| Intereses y gastos devengados no vencidos | - | - | - | Correcciones de valor por repercusión de pérdidas | - | - | - |
| Ajustes por operaciones de cobertura | - | - | - | Otros | - | - | - |
| Derivados | - | - | - | Pasivos por impuesto diferido | - | - | - |
| Derivados de cobertura | - | - | - | | | | |
| Otros activos financieros | - | - | - | PASIVO CORRIENTE | | 17 | 79.821 |
| 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 | | - | 79.794 |
| Otros activos no corrientes | | - | - | Acreeedores y otras cuentas a pagar | | - | - |
| | | | | Obligaciones y otros valores negociables | 6 | - | 77.090 |
| | | 17 | 99.579 | Series no subordinadas | - | - | 76.268 |
| ACTIVO CORRIENTE | | | | Series subordinadas | - | - | - |
| Activos no corrientes mantenidos para la venta | | - | - | Correcciones de valor por repercusión de pérdidas | | - | (416) |
| Activos financieros a corto plazo | | 81.627 | - | Intereses y gastos devengados no vencidos | | - | 915 |
| Deudores y otras cuentas a cobrar | | - | - | Ajustes por operaciones de cobertura | | - | - |
| Derechos de crédito | 4 | 81.627 | - | Intereses vencidos e impagados | | - | 323 |
| Participaciones hipotecarias | - | - | - | Deudas con entidades de crédito | 7 | - | - |
| Certificados de transmisión hipotecaria | - | - | - | Préstamo subordinado | - | - | - |
| Préstamos hipotecarios | - | - | - | Crédito línea de liquidez | - | - | - |
| Cédulas hipotecarias | - | - | - | Otras deudas con entidades de crédito | - | - | - |
| Préstamos a promotores | - | - | - | Correcciones de valor por repercusión de pérdidas | - | - | (3) |
| Préstamos a PYMES | - | - | - | Intereses y gastos devengados no vencidos | - | - | 3 |
| Préstamos a empresas | - | - | - | Ajustes por operaciones de cobertura | - | - | - |
| Cédulas territoriales | - | - | - | Intereses vencidos e impagados | - | - | - |
| Créditos AAPP | - | - | - | Derivados | 13 | - | 2.704 |
| Préstamo Consumo | - | - | - | Derivados de cobertura | - | - | 2.704 |
| Préstamo automoción | - | 76.268 | - | 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 | - | 15.538 | - | Ajustes por periodificaciones | 8 | 17 | 27 |
| Correcciones de valor por deterioro de activos | - | (13.575) | - | Comisiones | | 11 | 20 |
| Intereses y gastos devengados no vencidos | - | 3.225 | - | Comisión sociedad gestora | | - | 20 |
| Ajustes por operaciones de cobertura | - | - | - | Comisión administrador | | - | - |
| Intereses vencidos e impagados | - | 171 | - | Comisión agente financiero/pagos | | - | - |
| Derivados | - | - | - | Comisión variable - resultados realizados | 16 | - | 1.391 |
| Derivados de cobertura | - | - | - | Otras comisiones del cedente | | - | - |
| Otros activos financieros | - | - | - | Correcciones de valor por repercusión de pérdidas | (5) | - | (1.391) |
| Garantías financieras | - | - | - | Otras comisiones | | - | - |
| Otros | - | - | - | Otros | 6 | - | 7 |
| Ajustes por periodificaciones | 5 | - | 10 | | | | |
| Comisiones | | - | - | AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS | 10 | - | (10.407) |
| Otros | | - | 10 | Coberturas de flujos de efectivo | 13 | - | (10.370) |
| Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 5 | 17 | 17.942 | Gastos de constitución en transición | 9 | - | (37) |
| Tesorería | | 17 | 17.942 | | | | |
| Otros activos líquidos equivalentes | | - | - | | | | |
| TOTAL ACTIVO | | 17 | 263.105 | TOTAL PASIVO | | 17 | 263.105 |

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

Las Notas 1 a 13, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2011.

Santander Consumer Spain 08-1, Fondo de Titulización de Activos (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 | | 15.212 | 25.291 |
| Valores representativos de deuda | | - | - |
| Derechos de crédito | 4 | 15.136 | 25.166 |
| Otros activos financieros | 5 | 76 | 125 |
| Intereses y cargas asimilados | | (2.522) | (4.381) |
| Obligaciones y otros valores negociables | 6 | (2.520) | (4.378) |
| Deudas con entidades de crédito | 7 | (2) | (3) |
| Otros pasivos financieros | | - | - |
| Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto) | 13 | (5.227) | (14.412) |
| MARGEN DE INTERESES | | 7.463 | 6.498 |
| 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 | | - | 48 |
| Otros gastos de explotación | | (14.093) | (330) |
| Servicios exteriores | 11 | (19) | (16) |
| Servicios de profesionales independientes | | (7) | (6) |
| Servicios bancarios y similares | | - | - |
| Publicidad y propaganda | | - | - |
| Otros servicios | | (12) | (10) |
| Tributos | | - | - |
| Otros gastos de gestión corriente | 8 | (14.074) | (314) |
| Comisión de Sociedad gestora | | (27) | (64) |
| Comisión administración | | - | - |
| Comisión del agente financiero/pagos | | - | - |
| Comisión variable - resultados realizados | | (14.009) | (61) |
| Comisión variable - resultados no realizados | | - | - |
| Otras comisiones del cedente | | - | - |
| Otros gastos | 9 | (38) | (189) |
| Deterioro de activos financieros (neto) | 4 | 42.821 | (18.991) |
| Deterioro neto de valores representativos de deuda | | - | - |
| Deterioro neto de derechos de crédito | | 42.821 | (18.991) |
| Deterioro neto de derivados | | - | - |
| Deterioro neto de otros activos financieros | | - | - |
| Dotaciones a provisiones (neto) | | - | - |
| Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta | | - | - |
| Repercusión de pérdidas (ganancias) | 6, 7 y 8 | (36.191) | 12.775 |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS | | - | - |
| Impuesto sobre beneficios | | - | - |
| RESULTADO DEL EJERCICIO | | - | - |

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

Las Notas 1 a 13, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011.

**Santander Consumer Spain 08-1, Fondo de Titulización de Activos
(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 | (8.528) | 3.508 |
| Flujo de caja neto por intereses de las operaciones | 6.924 | 5.717 |
| Intereses cobrados de los activos titulizados | 18.532 | 25.294 |
| Intereses pagados por valores de titulización | (3.758) | (4.116) |
| Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados | (7.931) | (15.592) |
| Intereses cobrados de inversiones financieras | 86 | 131 |
| Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito | (5) | - |
| Otros intereses cobrados/pagados (neto) | - | - |
| Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo | (15.431) | (2.199) |
| Comisiones pagadas a la sociedad gestora | (47) | (68) |
| Comisiones pagadas por administración de activos titulizados | - | - |
| Comisiones pagadas al agente financiero | - | - |
| Comisiones variables pagadas | (15.384) | (2.131) |
| Otras comisiones | - | - |
| Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo | (21) | (10) |
| Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos | - | - |
| Pagos de provisiones | - | - |
| Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta | - | - |
| Otros | (21) | (10) |
| FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN | (9.397) | (16.168) |
| Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización | - | - |
| Cobros por emisión de valores de titulización | - | - |
| Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación) | - | - |
| Flujos de caja por adquisición de activos financieros | - | - |
| Pagos por adquisición de derechos de crédito | - | - |
| Pagos por adquisición de otras inversiones financieras | - | - |
| Flujos de caja netos por amortizaciones | (9.171) | (16.132) |
| Cobros por amortización de derechos de crédito | 284.578 | 87.167 |
| Cobros por amortización de otros activos titulizados | - | - |
| Pagos por amortización de valores de titulización | (293.749) | (103.299) |
| Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo | (226) | (36) |
| Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos | - | - |
| Pagos por amortización de préstamos o créditos | (226) | (36) |
| Cobros derechos de crédito pendientes ingreso | - | - |
| Administraciones públicas - Pasivo | - | - |
| Otros deudores y acreedores | - | - |
| Cobros por amortización o venta de inversiones financieras | - | - |
| Cobros de Subvenciones | - | - |
| INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES | (17.925) | (12.660) |
| Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio | 17.942 | 30.602 |
| Efectivo o equivalentes al final del ejercicio | 17 | 17.942 |

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

; Notas 1 a 13, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2011.

Santander Consumer Spain 08-1, Fondo de Titulización de Activos (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 | - | - |
| Cobertura de los flujos de efectivo | | |
| Ganancias (pérdidas) por valoración | (15.597) | 646 |
| Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración | (15.597) | 646 |
| Efecto fiscal | - | - |
| Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias | 5.227 | 14.412 |
| Otras reclasificaciones | - | - |
| Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo | 10.370 | (15.058) |
| 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 e | - | - |
| Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración | - | - |
| Efecto fiscal | - | - |
| Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias | 37 | 189 |
| Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo | (37) | (189) |
| 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 13, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2011.

Santander Consumer Spain 08-1, Fondo de Titulización de Activos (Fondo en liquidación)

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

1. Reseña del Fondo

Santander Consumer Spain 08-1, Fondo de Titulización de Activos (en adelante, "el Fondo") se constituyó, mediante Escritura Pública de fecha 28 de julio 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 cerrado por el activo y por el pasivo. La función del Fondo consiste en la adquisición de derechos de crédito derivados de préstamos destinados a la adquisición de vehículos tanto nuevos como usados y la adquisición de bienes al consumo de conformidad con la Ley 7/1995 de 23 de marzo (en adelante, "los Derechos de Crédito") - véase Nota 4 - y en la emisión de cinco series de bonos de titulización, por un importe total de 510.000.000 euros (véase Nota 6). El desembolso de los Derechos de Crédito iniciales, así como el de los bonos de titulización, se produjo el 30 de julio 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 de determinación anterior a la fecha de pago de dichos bonos, con un mínimo de 45.000 euros anuales.

La gestión, administración y depósito de los Derechos de Crédito corresponden a la sociedad cedente de los mismos, obteniendo por dicha gestión una cantidad variable y subordinada, que se devengará trimestralmente en cada fecha de pago, igual a la diferencia entre los ingresos y gastos del Fondo en cada periodo. En caso de que dicho margen de intermediación fuese negativo, se repercutiría de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-g. Santander Consumer, E.F.C., 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 la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el 30 de mayo de 2011, la liquidación anticipada del Fondo en la siguiente fecha de pago de 20 de julio de 2011. Como consecuencia de lo anterior, la Entidad Cedente recompró en la fecha de pago de 20 de julio de 2011 la totalidad de los derechos de crédito, amortizándose los bonos emitidos y el préstamo subordinado (Notas 4, 6 y 7). Asimismo, en dicha fecha, se procedió a la cancelación de la permuta financiera (véase Nota 13).

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables no obligatorios aplicados

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

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

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

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan tener determinados activos (véanse Notas 3-c y 4), al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 3.b.iii y 13) 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 2/2009, 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.

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 extinción del Fondo.

j) Hechos posteriores

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 periodo comprendido entre el 1 de marzo y el 31 de diciembre de 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. 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.

iv. Valor razonable de los activos y pasivos financieros

Dada la naturaleza y composición de los activos y pasivos financieros del Fondo, 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 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, 6, 7 y 8). 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 el periodo comprendido entre el 1 de marzo y el 31 de diciembre de 2011 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 12).

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 el 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, 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 28 de julio de 2008 suscrita con Santander Consumer, E.F.C., S.A., integran Derechos de Crédito Iniciales derivados de préstamos para la adquisición de vehículos nuevos y usados y la adquisición de bienes de consumo de conformidad con la Ley 7/1995 de 23 de marzo, realizados entre Santander Consumer, E.F.C., S.A. y sus clientes, que ascendieron a un importe inicial de 500.000.002 euros.

El importe máximo del saldo vivo de los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo será de 500.000.000 euros, equivalente al valor nominal de la emisión de bonos de las series A, B, C y D. Por excepción, en la fecha de constitución del Fondo, el importe de los derechos de crédito cedidos podría ser ligeramente superior al valor nominal de la emisión de bonos de dichas series.

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 | 289.975 | 83.070 | 373.045 |
| Amortizaciones | - | (88.467) | (88.467) |
| Traspaso a activo corriente | (97.203) | 97.203 | - |
| Saldos al 31 de diciembre de 2010 | 192.772 | 91.806 | 284.578 |
| Amortizaciones | - | (45.492) | (45.492) |
| Recompra por la entidad cedente | | (239.086) | (239.086) |
| Traspaso a activo corriente | (192.772) | (192.772) | - |
| Saldos al 31 de diciembre de 2011 | - | - | - |

Al 31 de diciembre de 2010 existían Derechos de Crédito clasificados como “Activos dudosos” por importe de 49.012 miles de euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2011).

El importe devengado en el ejercicio 2011 por los intereses de los derechos de crédito ha ascendido a 15.136 miles de euros (25.166 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 1.245 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 50.000 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, decidieron proceder a la liquidación anticipada del Fondo en la fecha de pago de 20 de julio de 2011 (véase Nota 1).

En dicha fecha de pago, la Entidad Cedente recompró todos los derechos de crédito que el Fondo poseía a esa fecha, por importe de 239.588 miles de euros (239.086 miles de euros correspondientes a principal y 502 miles de euros a intereses devengados), sin producirse beneficio ni pérdida para el Fondo.

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 (*) | - | 420 |
| Con antigüedad superior a tres meses (**) | - | 12.313 |
| | - | 12.733 |
| Intereses vencidos y no cobrados: | | |
| Con antigüedad de hasta tres meses (***) | - | 171 |
| Con antigüedad superior a tres meses (**) | - | 3.225 |
| | - | 3.396 |
| | - | 16.129 |

(*) 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, había activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2010 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 33.474 miles de euros (ningún importe al 31 de diciembre de 2011), que figuran registrados en el epígrafe "Activos financieros a largo plazo – Derechos de crédito – Activos dudosos" del activo no 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 | 49.012 |
| Entradas a activos dudosos durante el ejercicio | - |
| Reclasificación a fallidos (dados de baja del balance) | - |
| Recuperación en efectivo | (49.012) |
| Recuperación mediante adjudicación | - |
| Regularización por efecto arrastre | - |
| Saldo al cierre del ejercicio | - |

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 | (42.821) | (23.830) |
| Dotaciones / aplicaciones con cargo a los resultados del ejercicio | 42.821 | (18.991) |
| Saldos al cierre del ejercicio | - | (42.821) |

5. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería

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

En virtud del contrato de reinversión a tipo variable garantizado, Santander Consumer Finance, S.A. garantiza al Fondo en nombre de su Sociedad Gestora que el saldo de su cuenta tendrá una rentabilidad variable trimestralmente y con liquidación mensual, igual al tipo de interés de referencia Euribor a tres meses.

Este contrato queda supeditado a que la calificación de la deuda a corto plazo de Santander Consumer Finance, S.A. no descienda en ningún momento de F1, según escala de Fitch Ratings España, S.A.U., y que la deuda a corto plazo de Banco Santander, S. A. (como agente de pagos) no descienda en ningún momento de F1, según escala de Fitch Ratings España, S.A.U; 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 1,11% anual (1% en el ejercicio 2010). El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2011 ha ascendido a 76 miles de euros (125 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. De este importe, 10 miles de euros se encontraban pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2010 (ningún importe al 31 de diciembre de 2011) y se incluyen en el epígrafe "Ajustes por periodificaciones – Otros" del activo del balance.

El Fondo de Reserva se dotará inicialmente con cargo a los fondos obtenidos de la suscripción y desembolso de los Bonos de la Serie E. El importe inicial del Fondo de Reserva es de 10.000 miles de euros, equivalente al 2% del importe inicial de los Bonos de las series A, B, C y D.

El Fondo de Reserva podrá decrecer trimestralmente en cada Fecha de Pago hasta alcanzar el "Nivel Requerido del Fondo de Reserva", que será una cantidad igual a la menor de las siguientes cantidades:

- (i) el 2% del Saldo Vivo de los Bonos de las Series A, B, C y D en la Fecha de Desembolso; y
- (ii) el máximo entre el 4.00% del Saldo Vivo de los Bonos de la Series A, B, C y D y el 1,00% del valor nominal de los Bonos de las Series A, B, C y D en la Fecha de Desembolso.

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

- Que en la Fecha de Pago anterior el Fondo de Reserva no alcanzó el Nivel Requerido;
- Que 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 2% del Saldo Vivo de los Activos que no se consideren Fallidos;
- Que el saldo acumulado de los Activos Fallidos fuera superior al 2% del saldo inicial de los Activos.
- Que no hubieran transcurrido dos años desde la Fecha de Constitución del Fondo.

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 2011 | 10.000 | 10.000 | 17.942 |
| Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 20.01.11 | 10.000 | - | - |
| Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 20.04.11 | 10.000 | - | - |
| Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 20.07.11 | - | - | - |
| Saldos al 31 de diciembre de 2011 | - | - | 17 |

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 | 284.578 | N/A | 500.000 | N/A |
| Cobros por amortizaciones anticipadas | - | N/A | - | N/A |
| Cobros por intereses ordinarios | 18.532 | N/A | 18.532 | 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 | 86 | N/A | 86 | N/A |
| Series emitidas clasificadas en el Pasivo: | | | | |
| Pagos por amortización ordinaria (Serie A) | (226.749) | N/A | (443.000) | N/A |
| Pagos por amortización ordinaria (Serie B) | (35.000) | N/A | (35.000) | N/A |
| Pagos por amortización ordinaria (Serie C) | (10.000) | N/A | (10.000) | N/A |
| Pagos por amortización ordinaria (Serie D) | (12.000) | N/A | (12.000) | N/A |
| Pagos por amortización ordinaria (Serie E) | (10.000) | N/A | (10.000) | N/A |
| Pagos por intereses ordinarios (Serie A) | (2.480) | N/A | (22.106) | N/A |
| Pagos por intereses ordinarios (Serie B) | (348) | N/A | (2.273) | N/A |
| Pagos por intereses ordinarios (Serie C) | (161) | N/A | (936) | N/A |
| Pagos por intereses ordinarios (Serie D) | (211) | N/A | (1.210) | N/A |
| Pagos por intereses ordinarios (Serie E) | (558) | N/A | (1.464) | 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 amortizaciones anticipadas (Serie D) | - | N/A | - | N/A |
| Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie E) | - | 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 amortización previamente impagada (Serie D) | - | N/A | - | N/A |
| Pagos por amortización previamente impagada (Serie E) | - | 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 intereses previamente impagados (Serie D) | - | N/A | - | N/A |
| Pagos por intereses previamente impagados (Serie E) | - | N/A | - | N/A |
| Pagos por amortización de préstamos subordinados | (226) | N/A | (402) | N/A |
| Pagos por intereses de préstamos subordinados | (5) | N/A | (5) | N/A |
| Otros pagos del período | (23.383) | N/A | (23.383) | N/A |

6. 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 510.000 miles de euros, integrados por 5.100

Bonos de 100 miles de euros de valor nominal cada uno, divididos en cinco series, que tienen las siguientes características:

| Concepto | Serie A | Serie B | Serie C | Serie D | Serie E |
|---|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Importe nominal de la Emisión (miles de euros) | 443.000 | 35.000 | 10.000 | 12.000 | 10.000 |
| Importe nominal unitario (miles de euros) | 100 | 100 | 100 | 100 | 100 |
| Número de Bonos | 4.430 | 350 | 100 | 120 | 100 |
| Tipo de interés nominal | Euribor 3m + 0,30% | Euribor 3m + 0,50% | Euribor 3m + 1,50% | Euribor 3m + 1,75% | Euribor 3m + 3,50% |
| Periodicidad de pago | 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: Fitch Actuales: Fitch | AAA AA- | A BB | BBB CCC | BB CC | CCC C |

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 | | Serie E | | Total | |
| | Pasivo no Corriente | Pasivo Corriente |
| Saldos al 1 de enero de 2010 | 246.978 | 83.070 | 35.000 | - | 10.000 | - | 12.000 | - | 10.000 | - | 313.978 | 83.070 |
| Amortización 20/01/2010 | - | (22.538) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (22.538) |
| Amortización 20/04/2010 | - | (26.739) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (26.739) |
| Amortización 20/07/2010 | - | (29.606) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (29.606) |
| Amortización 20/10/2010 | - | (24.416) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (24.416) |
| Trasposos | (96.497) | 96.497 | - | - | - | - | - | - | - | - | (96.497) | 96.497 |
| Saldos al 31 de diciembre de 2010 | 150.481 | 76.268 | 35.000 | - | 10.000 | - | 12.000 | - | 10.000 | - | 217.481 | 76.268 |
| Amortización 20/01/2011 | - | (22.930) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (22.930) |
| Amortización 20/04/2011 | - | (20.813) | - | - | - | - | - | - | - | - | - | (20.813) |
| Amortización 20/07/2011 | - | (183.006) | - | (35.000) | - | (10.000) | - | (12.000) | - | (10.000) | - | (250.006) |
| Trasposos | (150.481) | 150.481 | (35.000) | 35.000 | (10.000) | 10.000 | (12.000) | 12.000 | (10.000) | 10.000 | (217.481) | 217.481 |
| Saldos al 31 de diciembre de 2011 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |

El Fondo terminará de amortizar dichos bonos el 20 de julio de 2021. 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 de los Derechos de Crédito pendientes de reembolso, excluyendo los Préstamos Fallidos, sea inferior al 10% del saldo inicial.
2. Cuando por razón de algún evento o circunstancia excepcional no previsto en la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución, el equilibrio financiero exigido por la Ley 19/1992 y previsto para el Fondo se viera desvirtuado de forma permanente.
3. 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.

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

1. Los fondos disponibles de principales en cada fecha de pago se destinarán a la amortización de principal de los Bonos de la Serie A, que se realizará mediante amortizaciones parciales en cada fecha de pago hasta su total amortización.
2. Una vez amortizados íntegramente los bonos de la Serie A, todos los fondos disponibles de principales se utilizarán trimestralmente para la amortización de los bonos de la Serie B. Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada fecha de pago hasta completar su amortización.
3. Una vez amortizados íntegramente los bonos de las Series A y B, todos los fondos disponibles de principales se utilizarán trimestralmente para la amortización de los bonos de la Serie C. Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada fecha de pago hasta completar su amortización.
4. Una vez amortizados íntegramente los bonos de la Serie A, B y C, todos los fondos disponibles de principales se utilizarán trimestralmente para la amortización de los bonos de la Serie D. Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada fecha de pago hasta completar su amortización.
5. La amortización parcial de los Bonos de la Serie E se efectuará en cada una de las fechas de pago en una cuantía igual a la diferencia positiva existente entre el Nivel Requerido del Fondo de Reserva en la fecha de pago anterior y el Nivel Requerido del Fondo de Reserva en la fecha de pago correspondiente.

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

Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 2.520 miles de euros (4.387 miles de euros en el ejercicio 2010), de los que 915 miles de euros se encontraban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (ningún importe al 31 de diciembre de 2011), 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 2010, el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables – Intereses vencidos e impagados" del pasivo del balance recoge, por importe de 323 miles de euros (ningún importe al 31 de diciembre de 2011), 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 del 20 de julio de 2011, tras la recompra de Derechos de crédito por la Entidad Cedente (véase Nota 4) se amortizó la totalidad de los Bonos.

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 | (34.576) | (19.696) |
| Repercusión de pérdidas | - | (14.880) |
| Repercusión de ganancias | 34.576 | - |
| Saldo cierre del ejercicio | - | (34.576) |

7. Deudas con entidades de crédito

En la fecha de desembolso, 30 de julio de 2008, el Fondo recibió un préstamo subordinado por parte de Santander Consumer Finance, S.A. por un importe inicial de 3.000.000 euros destinado a:

1. Financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión de los bonos de titulización.
2. Financiar parcialmente la adquisición de Derechos de Crédito por diferencia entre el capital nominal total al que asciende la adquisición de los Derechos de Crédito y el importe nominal al que asciende la emisión de las series A, B, C y D.
3. Cubrir el desfase temporal correspondiente a la primera fecha de pago entre el devengo y el cobro de los intereses de los Préstamos en dicha fecha.

Este préstamo subordinado devengará un tipo de interés nominal anual determinado trimestralmente para cada periodo de devengo de intereses, que será el resultante de sumar el tipo de interés de los bonos para dicho periodo más un margen de 0,65%. El pago de estos intereses está condicionado a que el Fondo disponga de liquidez suficiente.

En el ejercicio 2011 se han producido amortizaciones del préstamo subordinado por importe de 226 miles de euros (36 miles de euros durante el ejercicio 2010), habiéndose cancelado en su totalidad en la fecha de liquidación del Fondo (20 de julio de 2011)

Durante el ejercicio 2011 este préstamo ha devengado 2 miles de euros en concepto de intereses (3 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.

En la fecha de liquidación de 20 de julio de 2011 se ha producido la cancelación de los préstamos subordinados.

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 | (229) | (263) |
| Repercusión de pérdidas | - | - |
| Repercusión de ganancias | 229 | 34 |
| Saldo cierre del ejercicio | - | (229) |

8. Ajustes por periodificaciones de pasivo

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 1y 2010 es la siguiente:

| | Miles de Euros | |
|---|----------------|-----------|
| | 2011 | 2010 |
| Comisiones | 11 | 20 |
| Sociedad Gestora | - | 20 |
| Administrador | - | - |
| Agente financiero | - | - |
| Variable – realizada | 16 | 1.391 |
| Variable - no realizada | - | - |
| Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*) | (5) | (1.391) |
| Otras comisiones | - | - |
| Otros | 6 | 7 |
| Saldo al cierre del ejercicio | 17 | 27 |

(*) 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 | 20 | - | - | 1.391 | (1.391) |
| Importes devengados durante el ejercicio 2011 | 27 | - | - | 14.009 | 1.386 |
| Pagos realizados el 20.01.2011 | (14) | - | - | - | - |
| Pagos realizados el 20.04.2011 | (13) | - | - | - | - |
| Pagos realizados el 20.07.2011 | (20) | - | - | (15.384) | - |
| Saldos al 31 de diciembre de 2011 | - | - | - | 16 | (5) |

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 0,02% anual calculado sobre el saldo de bonos de titulización pendientes de amortización en la fecha anterior a la de pago de dichos bonos, con un mínimo de 90.000 euros anuales.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

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

9. 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 | 37 | 226 |
| Amortizaciones (*) | (37) | (189) |
| Saldos al cierre del ejercicio | - | 37 |

(*) 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.

10. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe, neto de su correspondiente efecto fiscal, de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Asimismo incluye, en su caso, el importe de los gastos de constitución en transición (véase Nota 9). Su movimiento, durante los ejercicios 2011 y 2010, se muestra a continuación.

| | Miles de Euros | |
|--|----------------|-----------------|
| | 2011 | 2010 |
| Saldos al inicio del ejercicio | (10.407) | (25.654) |
| Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición (véase Nota 9) | 37 | 189 |
| Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 13) | 10.370 | 15.058 |
| Saldos al cierre del ejercicio | - | (10.407) |

11. 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, único servicio prestado por dicho auditor.

Al 31 de diciembre de 2011, 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 2011 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

12. Situación fiscal

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.

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 2011 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

13. Derivados de cobertura

El Fondo formalizó un contrato de permuta financiera de intereses con Santander Consumer Finance, 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 margen del 2,50%. El Fondo paga a Santander Consumer Finance, S.A. un interés equivalente al que resulte de dividir los intereses percibidos por los derechos de crédito entre el notional establecido para el Fondo. El notional establecido para ambas partes será el saldo medio de los derechos de crédito que no estén en situación de morosidad de más de noventa días durante el periodo anterior a la fecha del pago.

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2011, ha sido un gasto por importe de 5.227 miles de euros (14.412 miles de euros de gasto 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 2.704 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (ningún importe al 31 de diciembre de 2011), estando registrados en el saldo del epígrafe “Pasivos financieros a corto plazo – Derivados – Derivados de cobertura” del pasivo corriente del balance.

Para la valoración de 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 pasivo 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 pasivo no corriente del balance:

| | Miles de Euros | |
|--|----------------|---------------|
| | 2011 | 2010 |
| Coberturas de flujos de efectivo | | |
| <i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 10)</i> | - | 10.370 |
| | - | 10.370 |

En la fecha de liquidación, el 20 de julio de 2011, se procedió a la cancelación del contrato de permuta financiera (véase Nota 1).

Las Cuentas Anuales de Fondo de Titulización de Activos, Santander Consumer Spain 08-1, 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 27 (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