

C N M V	
Registro de Auditorías	
Emisores	
Nº	11181

Informe de Auditoría

CAJA SAN FERNANDO CDO I,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2008

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,
Sociedad Gestora de CAJA SAN FERNANDO CDO I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

1. Hemos auditado las cuentas anuales de CAJA SAN FERNANDO CDO I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

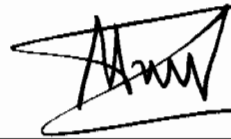
2. Las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2008 son las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo formulan aplicando la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que adapta la normativa contable para Fondos de Titulización al nuevo Plan General de Contabilidad, aprobado por el Real Decreto 1514/2007. En este sentido, de acuerdo con la Norma Transitoria Tercera de la citada Circular, se han considerado las presentes cuentas anuales como cuentas anuales iniciales, por lo que no se incluyen cifras comparativas. En la nota 19 de la memoria adjunta, "Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables", se incorporan el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio 2007, que fueron formuladas aplicando los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, junto con una explicación de las principales diferencias entre dichos principios y normas contables y los actuales, así como la cuantificación del impacto que produce esta variación de criterios contables en el patrimonio neto al 1 de enero de 2008, fecha de transición. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2008. Con fecha 25 de abril de 2008 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2007, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

3. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de CAJA SAN FERNANDO CDO I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.

4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación de CAJA SAN FERNANDO CDO I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, 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 2008. 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.



ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el N.º S0530)

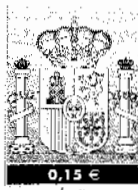


Francisco J. Fuentes García

27 de abril de 2009

9F9764640

10/2008



0J7552428

CLASE 8.^a

CAJA SAN FERNANDO CDO I,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

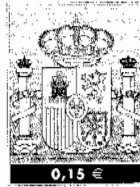


9F9764639

10/2008



7341221207



CLASE 8.^a
7341221207



0J7552429

**CAJA SAN FERNANDO CDO I,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

Ejercicio 2008

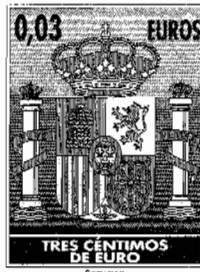
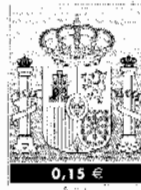
ÍNDICE

- 1. CUENTAS ANUALES**
 - 1.1. Balance de situación
 - 1.2. Cuenta de pérdidas y ganancias
 - 1.3. Memoria
- 2. INFORME DE GESTIÓN**
- 3. FORMULACIÓN**



9F9764638

10/2008



0J7552430

CLASE 8.^a

1. CUENTAS ANUALES



9F9764637

10/2008



0J7552431

CLASE 8.^a

CAJA SAN FERNANDO CDO I, Fondo de Titulización de Activos

Balance de Situación al 31 de diciembre de 2008

Miles de euros

ACTIVO

INMOVILIZADO

Inmovilizaciones financieras
Derechos de Crédito

111.824

Subtotal inmovilizado

111.824

ACTIVO CIRCULANTE

Tesorería

7.590

Cuentas de periodificación

1.261

Subtotal activo circulante

8.851

TOTAL ACTIVO

120.675

PASIVO

ACREEDORES A LARGO PLAZO

Bonos de Titulización

95.540

Entidades de crédito

21.069

Subtotal acreedores a largo plazo

116.609

ACREEDORES A CORTO PLAZO

Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios

4.066

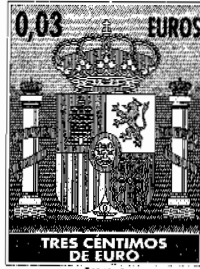
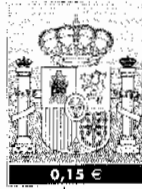
TOTAL PASIVO

120.675



9F9764636

10/2008



0J7552432

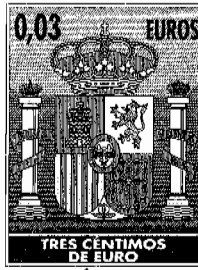
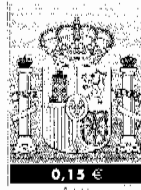
CLASE 8.^a

1.1. BALANCE DE SITUACIÓN



9F9764635

10/2008



0J7552433

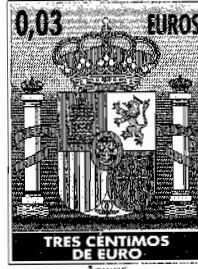
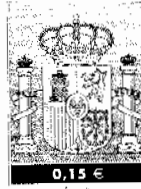
CLASE 8.^a

1.2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS



9F9764634

10/2008



0J7552434

CLASE 8.ª

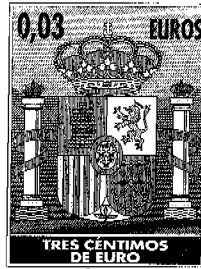
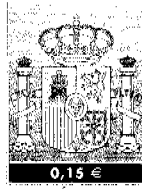
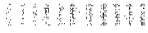
CAJA SAN FERNANDO CDO I, Fondo de Titulización de Activos
 Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros 2008	HABER	Miles de euros 2008
DEBE			
GASTOS FINANCIEROS		INGRESOS FINANCIEROS	
Gastos financieros y gastos asimilados		Ingresos financieros	5.468
Por otras deudas	4.480	Ingresos derivados de Derechos de Crédito	194
Intereses de Bonos	1.957	Ingresos de cuentas de reinversión	43
Intereses de Préstamos	6.437	Intereses del swap	5.705
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO	-	DIFERENCIAS POSITIVAS DE CAMBIO	265
	6.437		5.970
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS		RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	467
OTROS GASTOS			
Otros gastos de explotación	739		
Amortización de gastos de constitución	48		
Servicios de profesionales independientes	34		
Servicios bancarios y similares	(1.288)		
Margen de Intermediación Financiera			
	467		
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN		PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN	-
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	-	PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	-
Impuesto sobre Sociedades	-		
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	-	RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)	-



9F9764633

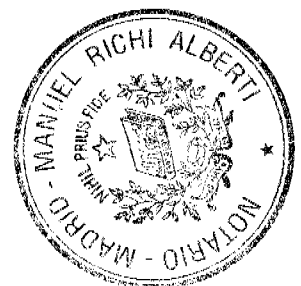
10/2008



0J7552435

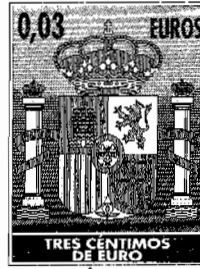
CLASE 8.ª

1.3. MEMORIA



9F9764632

10/2008



0J7552436

CLASE 8.ª

CAJA SAN FERNANDO CDO I, Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

CAJA SAN FERNANDO CDO I, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo), se constituyó mediante escritura pública el 17 de febrero de 2005, agrupando un importe de 127.266.610 euros, respecto de los Activos cedidos en euros y 178.967.418 dólares americanos, (en adelante Dólares), de Activos Cedidos en dólares. La fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los derechos de sus activos y pasivos fue el 17 de febrero de 2005.

Con fecha 16 de diciembre de 2004, la Sociedad Gestora presentó ante la CNMV la comunicación previa relativa a la constitución del Fondo y la Emisión de los Bonos con cargo al activo del Fondo, complementada posteriormente mediante comunicación previa complementaria presentada ante la CNMV con fecha 27 de diciembre de 2004. La Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó y registró la constitución del Fondo, su folleto de emisión así como la emisión de Bonos de Titulización por 116.400.000 euros y 167.250.000 dólares (Nota 9).

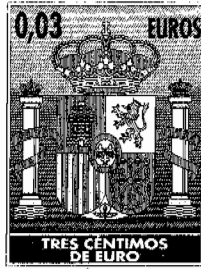
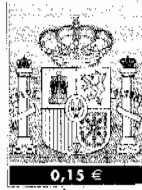
El activo de Caja San Fernando CDO I, está integrado por Derechos de Crédito derivados de bonos de titulización emitidos por fondos de titulización y sociedades de propósito único equivalentes, domiciliadas en Holanda, Luxemburgo, Irlanda, Italia, Islas Cayman, Jersey, Estados Unidos (Delaware) y Bermudas. Parte de los Activos Cedidos están denominados en Euros y parte están denominados en Dólares.

Dichos bonos de titulización figuraban en el balance de CAJA DE AHORROS PROVINCIAL SAN FERNANDO DE SEVILLA Y JEREZ (en lo sucesivo, "CajaSol" o el "Cedente"), y fueron cedidos al fondo el 17 de febrero de 2005, simultáneamente a la constitución del fondo, en virtud de un Contrato de Compraventa, en el que el Precio de Compra total fue, en relación con los Activos Cedidos en Euros, de 127.266.610 euros y en relación con los Activos Cedidos en Dólares, de 178.967.418 dólares.



9F9764631

10/2008



0J7552437

CLASE 8.ª

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por los derechos de crédito anteriormente mencionados y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos y los Préstamos en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

El único objeto del Fondo es la transformación del conjunto de los Derechos de Crédito, en valores de renta fija homogéneos, estandarizados y consecuentemente, susceptibles de negociación en mercados organizados de valores.

b) Duración del Fondo

El Fondo, de acuerdo con lo previsto en el artículo 11.a) del Real Decreto 926/1998, se extinguirá por las causas expresamente previstas en la estipulación 12 de la escritura de constitución, en cuyo caso la Sociedad Gestora informará del acaecimiento de un supuesto de extinción y liquidación del Fondo a la CNMV, a la Agencia de Calificación, a los titulares de los Bonos y a los acreedores de los Préstamos, e iniciará los trámites pertinentes para la liquidación ordenada del Fondo conforme a las reglas establecidas en la propia escritura, aplicándose, en caso de insuficiencia de fondos, el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

La duración del fondo abarcará desde la fecha de otorgamiento de la escritura, 17 de febrero de 2005, hasta el 1 de diciembre de 2095 ("Fecha Límite de Extinción del Fondo), salvo extinción y liquidación del Fondo con anterioridad a dicha fecha conforme a lo establecido anteriormente.

c) Recursos Disponibles del Fondo

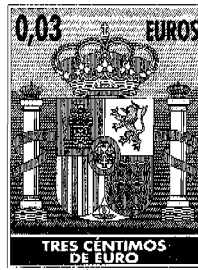
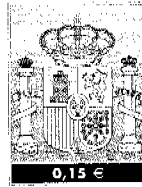
Los Recursos Disponibles en Euros en cada Fecha de Pago serán iguales a la suma de:

1. el saldo de la Sub-Cuenta de Intereses en Euros en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior.
2. el saldo de la Cuenta de Reserva en Euros en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior.
3. los intereses cobrados por los saldos depositados en las Cuentas del Fondo denominadas en Euros hasta la Fecha de Determinación inmediatamente anterior.
4. el importe recibido de la Contrapartida del Contrato de Permuta en Euros en el Día Hábil inmediatamente anterior a la Fecha de Pago en cuestión.



9F9764630

10/2008



0J7552438

CLASE 8.ª

5. el saldo de la Sub-Cuenta de Principal en Euros en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior.

Los Recursos Disponibles en Dólares en cada Fecha de Pago serán iguales a la suma de:

1. el saldo de la Sub-Cuenta de Intereses en Dólares en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior.
2. el saldo de la Cuenta de Reserva en Dólares en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior.
3. los intereses cobrados por los saldos depositados en las Cuentas del Fondo denominados en Dólares hasta la Fecha de Determinación inmediatamente anterior.
4. el importe percibido de la Contrapartida del Contrato de Permuta en Dólares en el Día Hábil inmediatamente anterior a la Fecha de Pago en cuestión.
5. el saldo de la Sub-Cuenta de Principal en Dólares en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior.

d) Orden de Prelación de Pagos

La prelación de pagos establece unas reglas para los Importes de intereses y principal, así como para Euros y Dólares. Estas reglas coinciden para Euros y Dólares. Con carácter general, los Recursos Disponibles del Fondo serán aplicados, en cada Fecha de Pago, a los siguientes conceptos, estableciéndose como Orden de Prelación de Pagos el que se enumera a continuación:

A. Reglas Ordinarias de Prelación para los Importes de Intereses Disponibles.

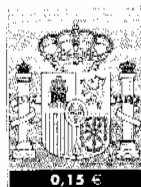
Los Importes de Intereses Disponibles en Euros serán aplicados, en cada Fecha de Pago, a los siguientes conceptos, estableciéndose como orden de prelación en caso de insuficiencia de fondos, el orden que se enumera a continuación:

1. Pago de los tributos (directos o indirectos) de los que el Fondo sea sujeto pasivo.



9F9764629

10/2008



0J7552439

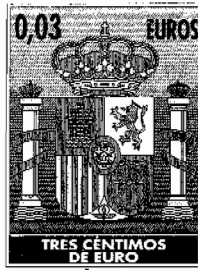
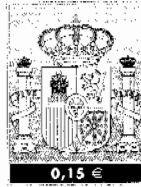
CLASE 8^a

2. En primer lugar, pago de los Gastos Operativos denominados en Euros (que serán satisfechos conforme al siguiente orden: (i) pagos a la Sociedad Gestora, incluida su comisión; (ii) cualesquiera otros Gastos Operativos en Euros, a prorrata de su importe respectivo) y, en segundo lugar, dotación de la Cuenta Operativa en Euros hasta alcanzar un saldo de setenta mil Euros, (80.000 Dólares en el caso de la prelación de pagos en Dólares). En ningún caso, las cantidades empleadas conjuntamente para ambos conceptos podrán exceder del Importe Máximo de Gastos Operativos en Euros.
3. Pago de la Comisión de la Permuta.
4. Pago de los intereses de los Bonos de la Clase A1.
5. Pago de los intereses de los Bonos de la Clase A2.
6. Si el Ratio de Sobrecolateralización (tal y como dicho término se define a continuación) fuese inferior a 1,40, (1,30 en el caso de la prelación de pagos en Dólares) en pago o reembolso, por el siguiente orden, de:
 - i) Pago del principal de los Bonos de la Clase A1 y el Saldo Neto de la Permuta, a prorrata; y
 - ii) Pago del principal de los Bonos de la Clase A2 con el límite del importe que fuera necesario para permitir que después de dicho pago o reembolso el Ratio de Sobrecolateralización sea igual o superior a 1,40 (1,30 en el caso de la prelación de pagos de Dólares). "Ratio de Sobrecolateralización" significa el producto resultante de dividir el Valor Neto de los Activos Cedidos entre la suma de: (a) el importe agregado del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos de la Clase A y (b) el Saldo Neto de la Permuta, tal y como sea calculado por la Sociedad Gestora;
7. Pago de los intereses de los Bonos de la Clase B.
8. Pago del Saldo Neto de la Permuta y de las cantidades que sean debidas como consecuencia de la resolución del Contrato de Permuta en Euros por causas imputables al Fondo.
9. Pago de los intereses de los Bonos de la Clase C.



9F9764628

10/2008



0J7552440

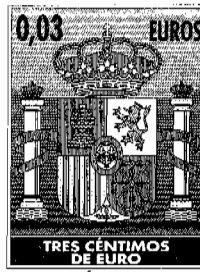
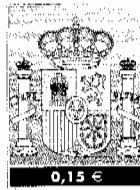
CLASE 8.^a

10. Pago de los intereses del Préstamo D.
 11. Pago, a prorrata, de (i) los Gastos Operativos denominados no satisfechos en virtud del apartado (2) anterior; (ii) las cantidades que sean debidas como consecuencia de la resolución del Contrato de Permuta por una causa imputable a la Contrapartida del Contrato de Permuta.
 12. En el supuesto de Retirada de las Calificaciones, pago, por el siguiente orden de:
 - (i) principal de los Bonos de la Clase A1;
 - (ii) principal de los Bonos de la Clase A2;
 - (iii) principal de los Bonos de la Clase B;
 - (iv) principal de los Bonos de la Clase C; y
 - (v) principal del Préstamo D.
 13. Pago de intereses del Préstamo Subordinado.
 14. Dotación de la Cuenta de Reserva.
- B. Reglas Ordinarias de Prelación para los Importes de Principal Disponibles
- Los Importes de Principal Disponibles serán aplicados, en cada Fecha de Pago, a los siguientes conceptos, estableciéndose como orden de prelación en caso de insuficiencia de fondos, el orden que se enumera a continuación:
15. Pago de los importes descritos en los apartados (1) a (4) y (8) anteriores que no hubiesen podido ser satisfechos con cargo a los Importes de Intereses Disponibles.
 16. Pago de principal de los Bonos de la Clase A1.
 17. Pago de los importes descritos en el apartado (5) anterior que no hubiesen podido ser satisfechos con cargo a los Importes de Intereses Disponibles.
 18. Pago de principal de los Bonos de la Clase A2.



9F9764627

10/2008



0J7552441

CLASE 8.^a

19. Pago de los importes descritos en el apartado (7) anterior que no hubiesen podido ser satisfechos con cargo a los Importes de Intereses Disponibles en Euros.
20. Pago de principal de los Bonos de la Clase B.
21. Pago de los importes descritos en el apartado (9) anterior que no hubiesen podido ser satisfechos con cargo a los Importes de Intereses Disponibles.
22. Pago de principal de los Bonos de la Clase C.
23. Pago de los importes descritos en el apartado (10) anterior que no hubiesen podido ser satisfechos con cargo a los Importes de Intereses Disponibles en Euros.
24. Pago de principal del Préstamo D.
25. Pago de los importes descritos en el apartado (11) anterior que no hubiesen podido ser satisfechos con cargo a los Importes de Intereses Disponibles.
26. Pago de cualquier cantidad debida en virtud del Préstamo Subordinado.

e) Gestión del Fondo

De acuerdo con 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 los Fondos de Titulización, la gestión del Fondo está encomendada de forma exclusiva a Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, quienes a su vez tienen en este cometido su objeto social exclusivo.

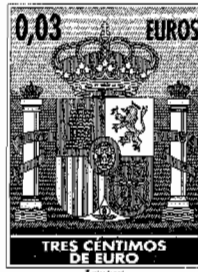
Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización es la gestora del Fondo, actividad por la que recibe una comisión, que se devengará en cada Periodo de Devengo de Intereses y pagadera en cada Fecha de Pago, por un importe igual a la mayor de las cantidades siguientes:

- (1) doce mil Euros (siendo el cincuenta por ciento de dicha cantidad pagadero en Dólares, con cargo a los Recursos Disponibles en Dólares, al tipo de cambio vigente en el mercado en la Fecha de Pago de que se trate).
- (2) el cero coma cero uno por ciento anual (0,01% p.a.) sobre el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos y Préstamos denominados en Euros y Dólares en la Fecha de Pago, en que se inicie el Periodo de Devengo de Intereses calculado en función de los días naturales efectivamente transcurridos en dicho Periodo de Devengo de Intereses y sobre la base de un año de 360 días.



9F9764626

10/2008



0J7552442

CLASE 8.^a

f) Normativa legal

CAJA SAN FERNANDO CDO I, Fondo de Titulización de Activos, se constituye al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo. El Fondo está regulado conforme a:

- (i) La Escritura de Constitución del Fondo.
- (ii) El Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen.
- (iii) La Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación.
- (iv) Ley 24/1998; de 28 de julio, del Mercado de Valores, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción.
- (v) La Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los Fondos de Titulización.
- (vi) Demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación.

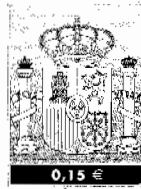
g) Régimen de tributación

El Fondo se encuentra sometido al tipo general del Impuesto sobre Sociedades. Se encuentra exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transmisiones y Actos Jurídicos Documentados. La actividad se encuentra sujeta, pero exenta, del Impuesto sobre el Valor Añadido.



9F9764625

10/2008



0J7552443



CLASE 8.ª

2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo presentándose de acuerdo con principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de forma que muestren la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo.

Asimismo, dado que, por la propia actividad del Fondo, su duración está sujeta al comportamiento de cada préstamo participado en cuanto a su amortización, constituyendo por ello tanto los Activos Titulizados como los Bonos de Titulización instrumentos con calendarios inciertos de amortización, se indican únicamente el cuadro de vencimientos teóricos de los Activos Titulizados bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas.

Las cuentas anuales del ejercicio son formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin cambios significativos.

La Circular 2/2009 entra en vigor el 31 de marzo de 2009 y establece como fecha de transición (fecha de primera aplicación) a las nuevas normas el 1 de enero de 2008.

Conforme a la Norma Transitoria Segunda de la citada Circular 2/2009 los criterios contables relativos a:

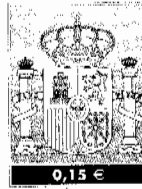
- criterios de registro y valoración de activos financieros,
- deterioro del valor de los activos financieros,
- criterios de registro y valoración de pasivos financieros (salvo lo relativo a la repercusión de pérdidas a los pasivos financieros),
- garantías financieras, y
- coberturas contables;

entrarán en vigor a partir del 1 de enero de 2009, registrándose los ajustes que resulten de la primera aplicación de estas normas en el ejercicio 2009 (ver Nota 19).



9F9764624

10/2008



0J7552444

CLASE 8.^a
ESTADO DE ESPAÑA

Asimismo de acuerdo con esta disposición, las normas que regulan el contenido de las cuentas anuales y el informe de gestión se aplicarán por primera vez a las cuentas anuales del ejercicio 2009.

b) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de los estados financieros

En la preparación de las cuentas anuales del Fondo, los Administradores han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales.

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si como consecuencia, de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a:

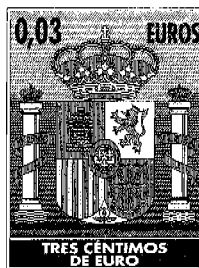
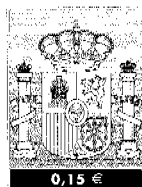
- Las pérdidas por deterioro de activos financieros; y
- Cancelación anticipada

Para estas estimaciones se sigue y aplica lo establecido en la escritura de constitución del Fondo.



9F9764623

10/2008



0J7552445

CLASE 8.ª

c) Comparación de la información

De acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los Fondos de Titulización, a los efectos de la obligación establecida en el artículo 35.6 del Código de Comercio, y a los efectos derivados de la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad, las cuentas anuales adjuntas correspondientes al ejercicio 2008 se han considerado cuentas anuales iniciales, por lo que no se incluyen las cifras comparativas correspondientes al ejercicio anterior.

En la Nota 19 de esta memoria, conforme a lo establecido en la Norma Transitoria Tercera de la citada Circular, se incluyen las principales diferencias entre los criterios contables hasta la entrada en vigor de la Circular 2/2009 y los contenidos en la mencionada Circular, así como los impactos en las cuentas anuales, y el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales del ejercicio anterior.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en miles de euros, salvo que se indique lo contrario.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

Las cuentas anuales han sido formuladas siguiendo los principios y normas de valoración contenidas en la Circular 2/2009 de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en vigor, teniendo en cuenta lo establecido en la Normas Transitorias de la citada Circular.

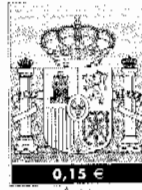
a) Empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración de Titulización de Activos, S.G.F.T., S.A. ha considerado que la gestión del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como propósito el determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.



9F9764622

10/2008



0J7552446

CLASE 8.^a

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen por el Fondo siguiendo el criterio del devengo, es decir, en función de la corriente real que los mismos representan, con independencia del momento en el que se produzca el cobro o pago de los mismos.

c) Gastos de constitución y de emisión de Bonos de Titulización

Conforme a la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009, la Sociedad Gestora ha optado por cancelar de forma acelerada la totalidad de los gastos de constitución registrados en las cuentas anuales del ejercicio anterior (Nota 5).

d) Inmovilizado financiero

Derechos de crédito

Se registran por el valor de adquisición de los Derechos de crédito adquiridos. El Fondo evalúa periódicamente la necesidad de efectuar correcciones valorativas sobre los Derechos de Crédito adquiridos, mediante el análisis de los niveles de recuperación estándar que publican las agencias de calificación para los activos y rating de cada emisión, efectuándose dichas correcciones valorativas con cargo al epígrafe de "Pérdidas por inversiones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio cuando existen evidencias objetivas de deterioro del valor de los activos analizados, por el importe de la pérdida estimada.

e) Cuentas de periodificación de activo

Se corresponden con la periodificación de la Tesorería, y los derechos de crédito.

f) Acreedores a largo plazo

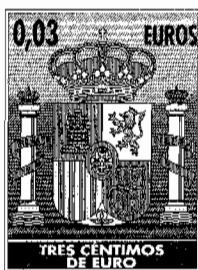
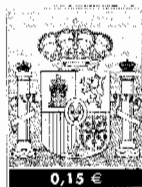
Bonos de Titulización

Se corresponde con la emisión realizada y se encuentran registrados por el valor de reembolso.



9F9764621

10/2008



0J7552447

CLASE 8.^a

Entidades de crédito

Se corresponde con el importe de la financiación dispuesta al cierre del ejercicio.

g) Acreedores a corto plazo

Cuentas de periodificación

Se corresponden con la periodificación realizada de las comisiones devengadas por terceros registrándose por su valor real en función de cada uno de los contratos suscritos, todos ellos en relación con la administración financiera y operativa del Fondo, y con la periodificación de costes financieros derivados de los Bonos de Titulización, posiciones pasivas con entidades financieras y gastos derivados del contrato de permuta financiera.

h) Contrato de permuta financiera (Swap)

El Contrato de Permuta tanto en Euros como en Dólares tendrá por objeto eliminar las diferencias entre los distintos flujos de pagos de intereses de, por un lado, los Bonos de la Clase A y de la Clase B y, por otro lado, los importes correspondientes a Intereses Debidos PIK. 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.

Se entiende por "Intereses Debidos PIK.", en relación con cada Fecha de Pago, el importe de los intereses pagaderos durante el Período de Determinación inmediatamente anterior que correspondan a Activos Cedidos PIK que no fueron satisfechos en las fechas originalmente previstas como consecuencia del aplazamiento y/o capitalización de aquellos, de conformidad con los términos de la correspondiente emisión.

El resultado neto obtenido de las liquidaciones del swap se registra en la cuenta de "Intereses del Swap" de la cuenta de pérdidas y ganancias, clasificándose como ingreso o gasto según corresponda.

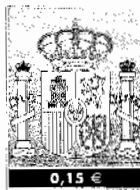
i) Impuesto sobre Sociedades

El gasto, en su caso, por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el resultado económico, corregido por las diferencias permanentes que surjan de acuerdo con los criterios fiscales.



9F9764620

10/2008



0J7552448

CLASE 8.^a

j) Operaciones en moneda extranjera

Los activos y pasivos cifrados en moneda extranjera se contabilizan internamente en la divisa en que estén nominados, convirtiéndose al balance por su contravalor en euros, de acuerdo con el cambio de cierre del mercado de divisas de la fecha de la operación.

Las diferencias de cambio a que dan lugar las oscilaciones de cotización de las divisas se tratan de la forma siguiente:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.
- Si proceden de la tesorería, débitos o créditos, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe "Diferencias de cambio".

4. CONTRATO DE SERVICIOS FINANCIEROS

La Sociedad Gestora al objeto de centralizar la operativa financiera del Fondo ha realizado con la Confederación Española de Cajas de Ahorro, en adelante C.E.C.A., un contrato de agencia financiera, que tiene las siguientes características principales:

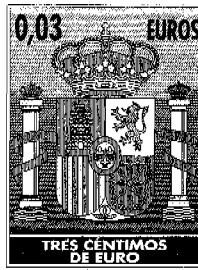
- Entidad depositaria y custodio de los Activos Cedidos.
- Entidad depositaria de las Cuentas del Fondo.
- Agente de pagos del Fondo.
- La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, conoce y acepta la posibilidad de que el Depositario subdeposite los valores en otra entidad de depósito, tanto nacional como extranjera.
- El contrato tiene vencimiento en la fecha en que se proceda a la liquidación del Fondo, no obstante, cabe la denuncia previa con una antelación mínima de un mes.

Como contraprestación a los servicios de Agencia de Pagos prestados CECA recibe el Fondo una comisión, de 3.000 euros semestrales, pagaderos en cada Fecha de Pago, siendo cincuenta por ciento (50%) de dicha cantidad pagadero en dólares.



9F9764619

10/2008



0J7552449

CLASE 8.ª

En virtud de este contrato el fondo dispondrá de dos Cuentas Operativas (Euros y Dólares) y dos Cuentas de Reserva (Euros y Dólares).

5. GASTOS DE CONSTITUCIÓN Y DE EMISIÓN DE BONOS DE TITULIZACIÓN

El movimiento habido desde el 31 de diciembre de 2007 hasta el 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2007	739
Amortizaciones	<u>(739)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>-</u>

6. DERECHOS DE CRÉDITO

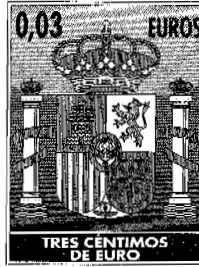
El movimiento de este epígrafe desde el 31 de diciembre de 2007 hasta el 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2007	116.562
Amortizaciones	(8.257)
Diferencias en cambio por valoración al cierre del ejercicio	<u>3.519</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>111.824</u>



9F9764618

10/2008



0J7552450

CLASE 8.ª

El desglose por moneda al 31 de diciembre de 2008 de los activos cedidos al Fondo es como sigue:

	<u>Miles de euros</u>
En euros	47.416
En dólares americanos	<u>64.408</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>111.824</u>

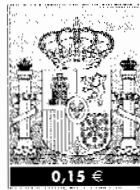
Los Derechos de Crédito cedidos tienen las siguientes características:

- Los derechos de Crédito son los Activos Cedidos al fondo, los cuales comprenden bonos de titulización emitidos por fondos de titulización y sociedades de propósito único equivalentes, domiciliadas en Holanda, Luxemburgo, Irlanda, Italia, Islas Cayman, Jersey, Estados Unidos (Delaware) y Bermudas. Parte de los Activos Cedidos están denominados en Euros y parte están denominados en Dólares.
- Asimismo, una parte de los Activos Cedidos se caracterizan por ser activos cuyos términos y condiciones, no obstante incorporar un calendario fijo de pagos de intereses, prevén que, en determinadas circunstancias objetivas establecidas en dichos términos y condiciones, los pagos de intereses puedan ser diferidos o capitalizados, temporal o permanentemente, abonándose en este último caso de una sola vez en la fecha de vencimiento final de tales Activos Cedidos ("Activos Cedidos PIK"). El importe nominal agregado pendiente de vencimiento de los Activos Cedidos PIK denominados en Euros representa en la fecha de constitución del fondo, el cincuenta y uno por ciento (51%) del importe nominal total pendiente de vencimiento de los Activos Cedidos en Euros. A su vez, el importe nominal agregado pendiente de vencimiento de los Activos Cedidos PIK denominados en Dólares representa a esta fecha el cincuenta y tres por ciento (53%) del importe nominal total pendiente de vencimiento de los Activos Cedidos en Dólares.
- Finalmente, otra parte de los Activos Cedidos son bonos compuestos por valores de titulización emitidos por uno o varios emisores y con un precio de emisión igual a la suma del precio de emisión de los valores que lo componen (los "Activos Cedidos Combinados"). El importe nominal agregado pendiente de vencimiento los Activos Cedidos Combinados denominados en Euros representa en la fecha de constitución del fondo, el dieciséis por ciento (16%) del importe nominal total pendiente de vencimiento de los Activos Cedidos en Euros. A su vez, el importe nominal agregado pendiente de vencimiento los Activos Cedidos Combinados denominados en Dólares representa a esta fecha el quince por ciento (15%) del importe nominal total pendiente de vencimiento de los Activos Cedidos en Dólares.



9F9764617

10/2008



0J7552451

CLASE 8.ª

- Los Activos Cedidos adquiridos por el Fondo cumplen los requisitos de titulación indicados a continuación:
- el Cedente ostenta su titularidad, libre de toda carga y gravamen.
 - son libremente transmisibles conforme a la legislación aplicable sin necesidad de consentimiento del Deudor Cedido (u otro tercero).
 - representan obligaciones de pago de los respectivos emisores válidas, vinculantes, exigibles en sus propios términos y no sujetas a retención tributaria.
 - devengan intereses a un tipo variable referenciado a algún índice de mercado.
 - no están sometidos a reclamación de terceros ni tienen carácter litigioso.
 - el correspondiente emisor se halla al corriente de sus obligaciones de pago respecto al Activo Cedido.
 - no tienen una fecha de vencimiento posterior al 25 de julio de 2094.
 - están denominados en Euros o en Dólares, según sea el caso.

Al 31 de diciembre de 2008 hay intereses devengados no vencidos de los Derechos de Crédito por importe de 1.261 miles de euros, que al estar pendientes de cobro, se han registrado en el epígrafe de "Cuentas de Periodificación" del activo del balance de situación a dicha fecha (Nota 8).

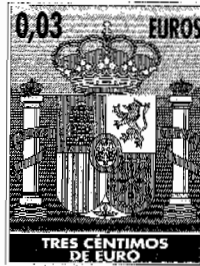
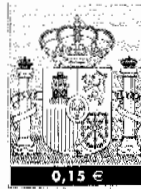
7. TESORERÍA

El saldo que figura en el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 se corresponde con los importes depositados en C.E.C.A. como materialización de dos Cuentas Operativas y dos Cuentas de Reserva. La Cuenta Operativa se utilizará para realizar los ingresos y pagos habituales del Fondo, mientras que la Cuenta de Reserva servirá para recoger el remanente, que en su caso se produzca en cada Fecha de Pago.



9F9764616

10/2008



0J7552452

CLASE 8.^a

Las cuentas devengarán el interés que a continuación detallamos;

- Cuenta operativa y de reserva en euros, serán remuneradas trimestralmente al tipo de interés del mercado interbancario para depósitos no transferibles a un día publicado por Banco de España menos cincuenta puntos básicos (0,50%).
- Cuenta operativa, de reserva en dólares, serán remuneradas semestralmente al tipo de interés aplicado en cada momento por C.E.C.A. a las cuentas en divisas que las Cajas de Ahorro mantienen cubiertas en la misma.

El movimiento de este epígrafe desde el 31 de diciembre de 2007 hasta el 31 de diciembre de 2008 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2007	9.160
Altas	15.352
Bajas	<u>(16.922)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>7.590</u>

Al 31 de diciembre de 2008, la Entidad ha registrado diferencias positivas de cambio, por importe de 271 miles de euros derivados de la valoración al cierre de sus posiciones en moneda extranjera.

8. CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN (ACTIVO)

La composición de este epígrafe de cuentas de periodificación activas al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

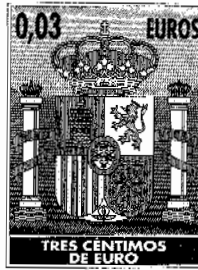
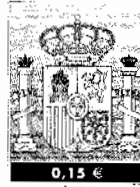
	<u>Miles de euros</u>
Cuentas de periodificación de: Derechos de crédito (Nota 6)	1.261

Corresponde a los intereses devengados no vencidos al cierre del ejercicio.



9F9764615

10/2008



0J7552453

CLASE 8.^a

9. BONOS DE TITULIZACIÓN

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 cuatro series de Bonos de Titulización, en euros, con las siguientes características:

Importe nominal	116.400.000 euros		
Número de Bonos	1.164:	956	Bonos Serie A1
		130	Bonos Serie A2
		39	Bonos Serie B
		39	Bonos Serie C
Importe nominal unitario	100.000 euros		
Interés variable	Bonos Serie A1:	Euribor 6 meses + 0,48%	
	Bonos Serie A2:	Euribor 6 meses + 0,60%	
	Bonos Serie B:	Euribor 6 meses + 1,00%	
	Bonos Serie C:	Euribor 6 meses + 1,50%	
Forma de pago	Semestral		
Fechas de pago de intereses	17 de febrero y 17 de agosto de cada año.		
Fecha de inicio del devengo de intereses	17 de febrero de 2005.		
Fecha del primer pago de intereses	17 de agosto de 2005		

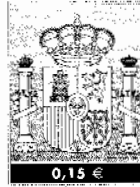
Asimismo se procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de cuatro series de Bonos de Titulización, en dólares, con las siguientes características:

Importe nominal	167.250.000 dólares		
Número de Bonos	1.115:	896	Bonos Serie A1
		157	Bonos Serie A2
		37	Bonos Serie B
		25	Bonos Serie C
Importe nominal unitario	150.000 dólares		
Interés variable	Bonos Serie A1:	LIBOR 6 meses + 0,48%	
	Bonos Serie A2:	LIBOR 6 meses + 0,60%	
	Bonos Serie B:	LIBOR 6 meses + 1,00%	
	Bonos Serie C:	LIBOR 6 meses + 1,50%	
Forma de pago	Semestral		
Fechas de pago de intereses	17 de febrero y 17 de agosto de cada año.		
Fecha de inicio del devengo de intereses	17 de febrero de 2005.		
Fecha del primer pago de intereses	17 de agosto de 2005.		



9F9764614

10/2008



0J7552454



CLASE 8.ª

-Amortización ordinaria de los Bonos

La amortización ordinaria de los Bonos, que será por importe del cien por cien (100%) de su valor nominal, comenzará el 17 de agosto de 2005, y finalizará, como máximo, el 1 de diciembre de 2095.

Los Bonos se amortizarán en cada Fecha de Pago mediante la reducción de su importe nominal y libre de gastos para sus titulares de conformidad con las siguientes reglas:

(a) cada una de las Clases de Bonos se amortizará de modo secuencial, de suerte que no se procederá a la amortización de los Bonos de una Clase posterior mientras no hayan sido íntegramente amortizados todos los Bonos de la Clase anterior; y (b) todos los Bonos de una misma Clase se amortizarán en la misma proporción. A dicha amortización se aplicarán todos los Importes de Principal Disponibles en cada Fecha de Pago, con sujeción al Orden de Prelación de Pagos prevista en la escritura. Asimismo, de conformidad con las Estipulaciones 11 y 12 de la escritura de constitución del fondo, en ningún caso los Importes de Principal Disponibles en Euros se emplearán para amortizar los Bonos en Dólares ni los Importes de Principal Disponibles en Dólares se emplearán para amortizar los Bonos en Euros.

Los intereses de los Bonos devengados durante cada Período de Devengo de Intereses serán satisfechos, por semestres vencidos, en cada Fecha de Pago hasta la total amortización de los Bonos. De conformidad con lo dispuesto en las Estipulaciones 11 y 12 de la escritura de constitución, en ningún caso los Importes de Intereses Disponibles en Euros se emplearán para atender el pago de los intereses devengados por los Bonos en Dólares ni los Importes de Intereses Disponibles en Dólares se emplearán para atender el pago de los intereses devengados por los Bonos en Euros.

La Emisión de los Bonos es suscrita por CALYON y por Caja San Fernando en la fecha de otorgamiento de la presente escritura, de conformidad con el siguiente desglose:

Clase de Bonos

Clase A1 (en Euros y en Dólares)
Clase A2 (en Euros y en Dólares)
Clase B (en Euros y en Dólares)
Clase C (en Euros y en Dólares)

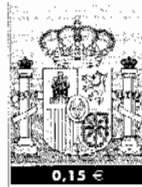
Suscriptor

CALYON
CajaSo
CajaSo
CajaSo



9F9764613

10/2008



0J7552455

CLASE 8.^a

El movimiento habido en el epígrafe de “Bonos de Titulización” desde el 31 de diciembre de 2007 hasta el 31 de diciembre de 2008 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2007	101.550
Amortizaciones	(9.083)
Diferencias en cambio por valoración al cierre del ejercicio	<u>3.073</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u><u>95.540</u></u>

Al 31 de diciembre de 2008 hay intereses devengados no vencidos de los Bonos de Titulización emitidos, por importe de 1.664 miles de euros que, al estar pendientes de cobro, se han registrado en el capítulo de “Acreedores a corto plazo” (Nota 12).

10. ENTIDADES DE CRÉDITO

Los Préstamos concedidos al Fondo por el cedente tienen las siguientes características:

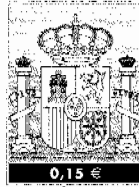
PRÉSTAMOS SUBORDINADOS

	<u>Miles de euros</u>
Préstamo Subordinado en euros	
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u><u>8.500</u></u>
Préstamo Subordinado en dólares	
Saldo al 31 de diciembre de 2007	6.216
Diferencias en cambio por valoración al cierre del ejercicio	<u>359</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u><u>6.575</u></u>



9F9764612

10/2008



10/10/2008



0J7552456

CLASE 8.^a

Desembolso La entrega del importe de los Préstamos Subordinados se realizó el 17 de febrero de 2005, fecha de constitución del Fondo, mediante su ingreso en las cuentas correspondientes a nombre del Fondo en el Agente Financiero.

Tipo de interés anual: Interés a un tipo fijo del 10% anual para el préstamo denominado en euros y un tipo fijo del 11% anual para el préstamo en dólares.

Amortización: Los préstamos subordinados se amortizarán parcialmente en cada fecha de pago con cargo a los importes disponibles, una vez satisfechos los conceptos que ocupan una posición preferente en el Orden de Prelación de Pagos.

Finalidad: Se destinará a abonar el precio de compra correspondiente a los Activos cedidos y a satisfacer los gastos de constitución del Fondo.

Préstamo Subordinado en Dólares: El importe del Préstamo Subordinado en Dólares ascendió a 9.150.000 dólares. Contablemente, dicho importe fue convertido a Euros utilizando el tipo de cambio oficial publicado por el Banco Central Europeo de la fecha correspondiente, de forma que el importe resultante en euros fue 7.016.329,80 euros. Como consecuencia de dicha conversión, se registraron unas diferencias positivas de cambio de 331 miles de euros.

PRÉSTAMOS "D"

Miles de euros

Préstamo "D" denominado en euros

Saldo al 31 de diciembre de 2008

3.300

Préstamo "D" denominado en dólares

Saldo al 31 de diciembre de 2007

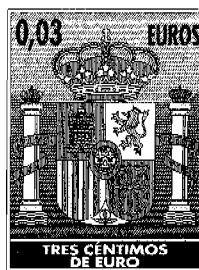
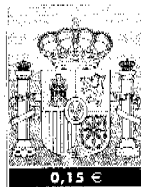
Diferencias en cambio por valoración al cierre del ejercicio

Saldo al 31 de diciembre de 2008



9F9764611

10/2008



0J7552457

CLASE 8.^a

Desembolso:	La entrega del importe de los préstamos "D" se realizó el 17 de febrero 2005, fecha de constitución del Fondo, mediante su ingreso en las cuentas correspondientes a nombre del Fondo en el Agente Financiero.
Tipo de interés anual:	Variable, e igual al Euribor a 6 meses más un margen del 2,50% para el préstamo "D" denominado en Euros. Variable, e igual al Libor a 6 meses más un margen del 2,50% para el préstamo "D" denominado en dólares.
Finalidad:	Abonar el precio de compra correspondiente a los Activos cedidos.
Amortización:	Los préstamos "D" se amortizarán parcialmente en cada fecha de pago con cargo a los Importes disponibles, una vez satisfechos los conceptos que ocupan una posición preferente en el Orden de prelación de pagos.
Préstamo "D" en dólares	El importe del préstamo "D" en dólares ascendió a 3.750.000 dólares. Contablemente, dicho importe fue convertido a euros utilizando el tipo de cambio oficial publicado por el Banco Central Europeo de la fecha correspondiente, de forma que el importe resultante en euros fue 2.875.545 euros. Como consecuencia de dicha conversión se registraron unas diferencias positivas de cambio de 809 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2008 hay intereses devengados no vencidos de Préstamos por importe de 662 miles de euros que se han registrado en el capítulo de "Acreedores a corto plazo" (Nota 12).

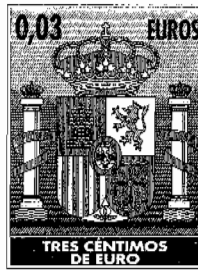
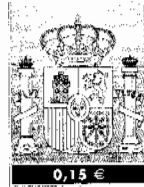
11. CONTRATO DE PERMUTA FINANCIERA (SWAP)

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con CALYON un contrato de permuta en relación con los Activos Cedidos en Euros y los Bonos de la Clase A y de la Clase B en Euros y un contrato de permuta en relación con los Activos Cedidos en Dólares y los Bonos de la Clase A y de la Clase B en Dólares cuyos términos más relevantes se describen a continuación. Los contratos de permuta establecen unas reglas para las permutas de intereses tanto en Euros como en Dólares. Estas reglas coinciden para Euros y Dólares motivo por el cual únicamente detallamos las reglas para el Swap en general.



9F9764610

10/2008



0J7552458

CLASE 8.^a

Los Contratos de Permuta se documentarán a través del modelo de contrato marco denominado "1992 Cross-Border ISDA Master Agreement".

El Contrato de Permuta:

(a) Cantidades a Pagar por CALYON

En el Día Hábil inmediatamente anterior a cada Fecha de Pago, CALYON abonará al Fondo un importe (el "Pago de la Permuta en Euros") igual a la menor de las siguientes cantidades:

(i) el Importe Máximo de la Permuta que es en cada Fecha de Pago, la diferencia positiva entre (i) CINCO MILLONES (5.000.000) (6.000.000 de dólares para el Contrato de Permuta en dólares) y (ii) el Saldo Neto de la Permuta debido por el Fondo en la Fecha de Pago en cuestión; y

(ii) la menor de las siguientes cantidades:

- la diferencia positiva entre los intereses devengados por los Bonos de la Clase A y de la Clase B durante el Período de Devengo de Intereses que finaliza en la Fecha de Pago en cuestión; y los Importes de Intereses Disponibles en el Día Hábil inmediatamente anterior a la Fecha de Pago de que se trate; y

- el importe de los Intereses Debidos PIK

(b) Cantidades a Pagar por el Fondo:

En cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora abonará, en nombre del Fondo y con sujeción al Orden de Prelación de Pagos, a CALYON: (a) la Comisión de la Permuta y (b) el Saldo Neto de la Permuta.

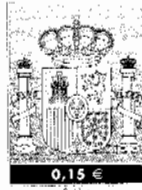
"Comisión de la Permuta" es una comisión, devengada en cada Período de Devengo de Intereses y pagadera en cada Fecha de Pago, por un importe igual a la menor de las cantidades siguientes: (a) diez mil (10.000) Euros (10.000 dólares para el contrato de permuta en dólares) ; y (b) el cero coma cero cinco por ciento anual (0,05% p.a.) sobre el Importe Máximo de la Permuta en la Fecha de Pago en cuestión, calculado en función de los días naturales efectivamente transcurridos en el Período de Devengo de Intereses de que se trate y sobre la base de un año de 360 días.

"Saldo Neto de la Permuta " es, en relación con cada Fecha de Pago, un importe igual a la diferencia positiva entre:



9F9764609

10/2008



0J7552459

CLASE 8.^a

(i) la suma de:

- el importe agregado de los Pagos de la Permuta abonados por CALYON hasta la Fecha de Pago en cuestión (exclusive); y

- una cantidad igual a los intereses que se hubiesen devengado durante el Periodo de Devengo de Intereses que finalice en la Fecha de Pago en cuestión sobre una cantidad igual al importe descrito en el apartado (1) anterior y al Tipo de Interés de la Permuta; y

(ii) el importe agregado de los Saldos Netos de la Permuta abonados por el Fondo hasta la Fecha de Pago en cuestión (exclusive)

A efectos del Contrato de Permuta en Euros, "Tipo de Interés de la Permuta" significa el Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos de la Clase A1 o, si éstos hubiesen sido completamente amortizados, a los Bonos de la Clase A2 o, si éstos hubiesen sido completamente amortizados, a los Bonos de la Clase B.

Vencimiento ordinario de los Contratos de Permuta

El vencimiento del Contrato de Permuta en Euros tendrá lugar en la fecha en que concurra cualquiera de las siguientes circunstancias:

(a) los Bonos de la Clase A1, de la Clase A2 y de la Clase B hayan sido completamente amortizados y el Saldo Neto de la Permuta sea igual a cero;

(b) los Activos Cedidos PIK hayan sido completamente amortizados y el Saldo Neto de la Permuta sea igual a cero;

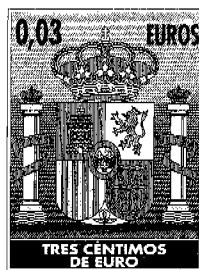
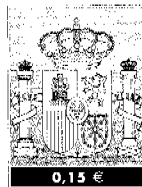
(c) tenga lugar la extinción y liquidación del Fondo de conformidad con lo dispuesto en la Estipulación 12 de la escritura de constitución.

Al 31 de diciembre de 2008, existen importes devengados no vencidos a pagar derivados de este contrato de permuta financiera, por importe de 1 mil de euros. (Nota 12).



9F9764608

10/2008



0J7552460

CLASE 8.^a

12. ACREEDORES A CORTO PLAZO

La composición de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Cuentas de periodificación	
Intereses	
Entidades de Crédito (Nota 10)	662
Bonos de Titulización (Nota 9)	1.664
Acreedores Swap (Nota 11)	<u>1</u>
	2.327
Comisiones de gestión	11
Acreedores por Margen de Intermediación Financiera	<u>1.728</u>
	<u>4.066</u>

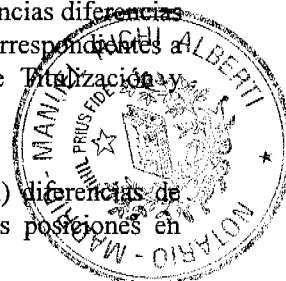
La cuenta "Acreedores por Margen de Intermediación Financiera" recoge el importe pendiente de pago al cedente que se registra como gasto del ejercicio en el epígrafe de "Margen de Intermediación Financiera" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Este importe recoge la diferencia entre ingresos y gastos hasta la fecha registrados conforme al principio de devengo y minorados por los pagos adeudados al cedente conforme al principio de caja.

13. DIFERENCIAS DE CAMBIO

Al 31 de diciembre de 2008 se han registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias diferencias positivas de cambio realizadas por un importe neto de 54 miles de euros, correspondientes a saldos de tesorería por liquidaciones de Derechos de Crédito, Bonos de Titulización y Préstamos.

Adicionalmente, se han registrado según el criterio descrito en la Nota 3.i) diferencias de cambio no realizadas como consecuencia de la conversión a euros de las posesiones en Dólares descritas en las Notas 6, 9 y 10.



9F9764607

10/2008



0J7552461

CLASE 8.^a

14. SITUACIÓN FISCAL

El resultado económico del ejercicio es cero y coincide con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, todo ello de acuerdo con el propio funcionamiento del Fondo, que debe carecer de valor patrimonial.

Según las disposiciones legales vigentes las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo desde su constitución no ha recibido inspección alguna por parte de las autoridades fiscales para ninguno de los impuestos que le son de aplicación. En opinión del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, no se estima que se devenguen pasivos significativos para el mismo, como consecuencia de la inspección, si hubiere, en relación al ejercicio abierto a inspección.

15. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008 han ascendido a 5 miles de euros, que son abonados por la Sociedad Gestora, no habiendo presentado el auditor servicios al Fondo distintos a la auditoría de cuentas.

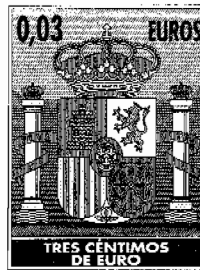
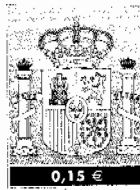
16. ACTUACIONES EMPRESARIALES CON INCIDENCIAS EN EL MEDIO AMBIENTE

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



9F9764606

10/2008



0J7552462

CLASE 8.^a

17. CUADRO DE FINANCIACIÓN

El cuadro de financiación correspondiente al ejercicio 2008 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
<u>APLICACIONES</u>	
Bonos de titulización	6.010
TOTAL APLICACIONES	<u>6.010</u>
<u>ORÍGENES</u>	
Recursos generados en las operaciones	739
Derechos de crédito	4.738
Entidades de crédito	506
TOTAL ORÍGENES	<u>5.983</u>
EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES (DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE)	<u>(27)</u>
<u>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</u>	
Tesorería	(1.570)
Cuentas de periodificación	(461)
Acreedores a corto plazo	2.004
	<u>(27)</u>
<u>CONCILIACIÓN DEL RESULTADO CONTABLE</u>	
Resultado contable	739
Amortización	<u>739</u>
Recursos generados en las operaciones	<u>739</u>

18. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en las cuentas anuales, salvo lo indicado respecto de la publicación de la Circular 2/2009, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



9F9764605

10/2008



0J7552463

CLASE 8.^a

19. ASPECTOS DERIVADOS DE LA TRANSICIÓN A LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES

Como se ha indicado en la Nota 2, las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 se presentan de conformidad con las disposiciones de la Circular 2/2009, de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, habiéndose tomado como fecha de transición el 1 de enero de 2008. En este sentido, de acuerdo con lo establecido en la Norma Transitoria Tercera de la citada Circular, a los efectos de la obligación establecida en el artículo 35.6 del Código de Comercio, y a los efectos derivados de la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad, las cuentas anuales adjuntas correspondientes al ejercicio 2008 se han considerado cuentas anuales iniciales, por lo que no se incluyen las cifras comparativas correspondientes al ejercicio anterior.

A continuación se incluye, de acuerdo con la información requerida en la Norma Transitoria Tercera de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la siguiente información:

- a) Explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados hasta el 31 de diciembre de 2007 y los utilizados a partir de dicha fecha e impactos significativos.

Las principales diferencias entre los criterios contables aplicados hasta 31 de diciembre de 2007 y los utilizados a partir de dicha fecha, derivadas de la aplicación de la Circular 2/2009 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se detallan seguidamente:

- Nuevo estado contable en las cuentas anuales

La nueva normativa contable ha modificado el formato de presentación del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias, y ha introducido nuevos estados contables en las cuentas anuales: el estado de flujos de efectivo y el estado de ingresos y gastos reconocidos. Las normas que regulan el contenido de las cuentas anuales se aplicarán por primera vez respecto a las cuentas anuales del ejercicio 2009.

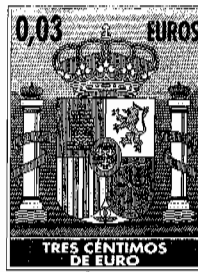
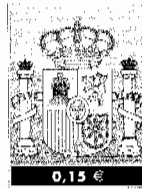
- Cambios en normas de registro y valoración

Las normas de registro y valoración aplicadas por la Sociedad Gestora del Fondo en la preparación de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008, se explican con mayor detalle en la Nota 3 de la presente memoria y son conformes a la nueva normativa contable surgida tras la aprobación la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con las excepciones previstas en la Norma Transitoria Segunda de la citada Circular. Las principales diferencias entre estas normas de registro y valoración y las aplicadas con la anterior normativa contable son las siguientes:



9F9764604

10/2008



0J7552464

CLASE 8.^a

- 1) Gastos de constitución: Conforme a la anterior normativa contable estos gastos se capitalizaban y se registraban a su precio de adquisición en el activo del balance de situación dentro del inmovilizado en el epígrafe gastos de constitución y se amortizaban linealmente en el Fondo en un periodo de 5 años. Conforme a la actual normativa dichos gastos se registran como costes de transacción aumentando o minorando el conjunto de activos o pasivos financieros e imputándose en función de la tasa de interés efectivo a lo largo de la vida del Fondo. En el caso de que a la fecha de entrada en vigor de la Circular 2/2009 no se hubieran amortizado completamente dichos gastos según la normativa anterior, los importes pendientes de amortización podrán ser reconocidos en la cuenta de "Gastos de constitución en transición" del epígrafe de "Ingresos y gastos reconocidos directamente en el balance", procediendo a su amortización en el periodo residual según la normativa anterior, salvo que se decida su cancelación de forma acelerada, con cargo a la cuenta "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.
- 2) Moneda extranjera: Conforme a la anterior normativa contable las operaciones en moneda extranjera se contabilizaban al tipo de cambio vigente a la fecha de la transacción. Diariamente, las diferencias que se producían respecto al cambio histórico se registraban de la siguiente forma:
- Si procedían de la cartera de inversiones financieras se consideraban como plusvalías o minusvalías latentes de cartera.
 - Si procedían de débitos o créditos las diferencias negativas se imputaban a resultados, mientras que las diferencias positivas no realizadas se recogían en el pasivo del balance como ingresos a distribuir en varios ejercicios.
 - Si procedían de la tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonaban o cargaban, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias.

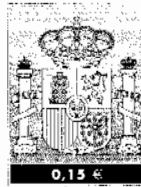
Dentro del nuevo marco contable introducido por la Circular 2/2009, las diferencias en moneda extranjera se registran como sigue:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.
- Si proceden de la tesorería, débitos o créditos, estas diferencias positivas y negativas se abonarán o cargarán, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe "Diferencias de cambio".



9F9764602

10/2008



0J7552466

CLASE 8.^a

- b) Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre de 2007, incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2007.

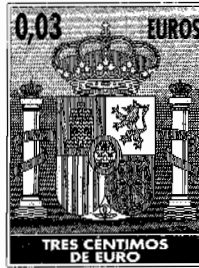
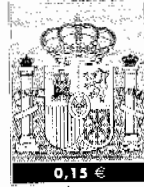
Balance de situación al 31 de diciembre de 2007

	<u>Miles de euros</u> <u>Normativa</u> <u>anterior</u>
ACTIVO	
INMOVILIZADO	
Gastos de constitución	739
Inmovilizaciones financieras	
Derechos de Crédito	<u>116.562</u>
Subtotal inmovilizado	<u>117.301</u>
ACTIVO CIRCULANTE	
Tesorería	9.160
Cuentas de periodificación	<u>1.722</u>
Subtotal activo circulante	<u>10.882</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>128.183</u></u>
PASIVO	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización	101.550
Entidades de crédito	<u>20.563</u>
Subtotal acreedores a largo plazo	<u>122.113</u>
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios	
TOTAL PASIVO	



9F9764601

10/2008



0J7552467

CLASE 8.ª

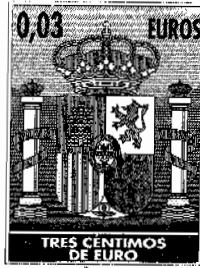
Cuenta de Pérdidas y Ganancias para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007

	<u>Miles de euros</u> Normativa anterior	<u>HABER</u>	<u>Miles de euros</u> Normativa anterior
DEBE			
GASTOS FINANCIEROS		INGRESOS FINANCIEROS	
Gastos financieros y gastos asimilados		Ingresos financieros	
Por otras deudas		Ingresos derivados de Derechos de Crédito	9.575
Intereses de Bonos	7.870	Ingresos de cuentas de reinversión	871
Intereses de Préstamos	2.051	Prima de amortización Bonos	237
Intereses del Swap	-	Intereses del Swap	36
Pérdidas de inversiones financieras	-		
	9.921		10.719
DIFERENCIAS NEGATIVAS DE CAMBIO	216	DIFERENCIAS POSITIVAS DE CAMBIO	-
	10.137		10.719
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	582	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	-
OTROS GASTOS			
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado			
Amortización de gastos de establecimiento	339		
Otros gastos de explotación			
Servicios de profesionales independientes	44		
Servicios bancarios y similares	43		
Margen de Intermediación Financiera	156		
	243		
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	-	PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN	582
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	-	PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	-
Impuesto sobre Sociedades	-		
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	-	RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)	-



9F9764600

10/2008



0J7552468

CLASE 8.^a

2. INFORME DE GESTIÓN



9F9764599

10/2008



0J7552469

CLASE 8.ª
 REGISTRADA

CAJA SAN FERNANDO CDO I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Informe de Gestión
 Ejercicio 2008

CAJA SAN FERNANDO CDO I, Fondo de Titulización de Activos, fue constituido por Titulización de Activos S.G.F.T., el 17 de febrero de 2005. El fondo tiene carácter de cerrado por el activo y cerrado por el pasivo y tiene la peculiaridad de que su activo está compuesto por bonos de titulización.

El Fondo emitió cuatro clases (denominadas A1, A2, B y C) de bonos de titulización denominados en euros por un total de 116.400.000 euros y cuatro clases (denominadas A1, A2, B y C) de bonos de titulización denominados en dólares por un total de 167.250.000 dólares.

Los bonos de la clase A1 tanto de euros como de dólares fueron suscritos por CALYON y CAJA SAN FERNANDO suscribió las clases A2, B y C tanto de euros como de dólares.

El importe inicial del activo del Fondo es igual a 128.200.00 euros y 180.150.000 dólares y está compuesto por los activos cedidos, los saldos en cada momento de las Cuentas del Fondo y los gastos de constitución no amortizados.

El precio de adquisición de los activos cedidos es igual a su valor de mercado, incluyendo los intereses corridos y en el caso de la cartera de euros ascendió a 127.266.610 euros y en el caso de la cartera de dólares es igual a 178.967.418 dólares.

A 31 de diciembre de 2008, el saldo vivo de los activos cedidos en dólares ascendía a 89.636.413 dólares y el saldo vivo de los activos cedidos en euros ascendía a 47.416.266 euros.

A 31 de diciembre de 2008 el porcentaje de activos cedidos fallidos representa un 0,00% sobre el saldo vivo de los activos cedidos en la cartera de euros y un 5 % en la cartera de dólares.

Al cierre de este ejercicio, quedaba por amortizar de los bonos denominados en dólares 78.301.320,32 dólares y de los bonos denominados en euros 39.276.717,16 euros.

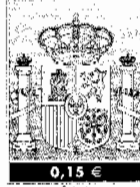


9F9764598

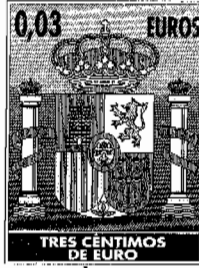
10/2008



0,15 €



CLASE 8.ª



0J7552470

3. FORMULACIÓN



Yo, MANUEL RICHI ALBERTI, Notario de Madrid y de su Ilustre Colegio, _____

DOY FE: de que la presente fotocopia reproduce fielmente el original que tengo a la vista para su cotejo. _____

Está extendida en cuarenta y cuatro folios del Timbre del Estado de papel exclusivo para documentos notariales, de la serie 9F, números 9764640, y los cuarenta y tres anteriores en orden correlativo decreciente. _____

Dejo anotado este testimonio con el número 325, en el Libro Indicador número 5. _____

En Madrid, a veinticuatro de abril de dos mil nueve. _____



LEY DE TASAS 8/89. DOCUMENTO NO SUJETO.

