

Empresas Banesto 5, Fondo de Titulización de Activos

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):

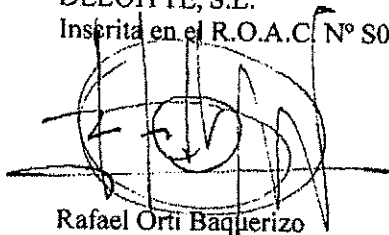
Hemos auditado las cuentas anuales de Empresas Banesto 5, Fondo de Titulización de Activos (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores de su Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2011, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 4 de la memoria adjunta, en la que se menciona que, al 31 de diciembre de 2011, el Fondo ha tenido un volumen de derechos de crédito dudosos por importe de 21.840 miles de euros (1,75% de los activos totales del Fondo), para los que los Administradores de la Sociedad Gestora han estimado unas necesidades de correcciones de valor por deterioro por importe de 9.551 miles de euros. Asimismo, tal y como se indica en la Nota 3-g de la Memoria adjunta, el Fondo ha procedido a repercutir la diferencia entre los ingresos y gastos devengados, teniendo en cuenta el orden inverso de prelación de pagos, a los pasivos 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 Orti Baquerizo
21 de marzo de 2012

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:

DELOITTE, S.L.

Año 2012 N° 01/12/04299
COPIA GRATUITA

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

Empresas Banesto 5, Fondo de Titulización de Activos

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio 2011

Empresas Banesto 5, Fondo de Titulización de Activos

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		598.192	758.670	PASIVO NO CORRIENTE		898.959	1.060.055
Activos financieros a largo plazo		598.192	758.670	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		898.959	1.060.055
Derechos de crédito		583.562	717.358	Obligaciones y otros valores negociables	7	629.632	793.170
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		373.632	537.170
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Series Subordinadas		256.000	256.000
Préstamos hipotecarios		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Deudas con entidades de crédito	8	269.327	266.885
Préstamos a empresas	4	575.522	665.750	Préstamo subordinado		271.427	272.577
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(2.100)	(5.692)
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados		-	-
Bonos de titulización		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Activos dudosos	4	14.277	59.464	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos	4	(6.237)	(7.856)	Otros pasivos financieros		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otros		-	-
Derivados	13	14.630	41.312	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados de cobertura		14.630	41.312			-	-
Otros activos financieros		-	-	PASIVO CORRIENTE		334.177	655.323
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		334.162	655.173
Otros activos no corrientes		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar		-	1
		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	7	331.453	654.864
		-	-	Series no subordinadas		330.303	653.486
		-	-	Series subordinadas		-	-
ACTIVO CORRIENTE		649.574	998.020	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	6.005	1.573	Intereses y gastos devengados no vencidos		1.150	1.378
Activos financieros a corto plazo	4	337.759	654.464	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar		-	-	Intereses vencidos e impagados		-	-
Derechos de crédito		337.759	654.464	Deudas con entidades de crédito	8	1.100	-
Participaciones hipotecarias		-	-	Préstamo subordinado		-	-
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(10)	(488)
Préstamos a promotores		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		1.100	488
Préstamos a PYMES		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a empresas		330.303	653.486	Intereses vencidos e impagados		10	-
Cédulas territoriales		-	-	Derivados	13	1.609	308
Créditos AAPP		-	-	Derivados de cobertura		1.609	308
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamo automoción		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Importe bruto		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Bonos de titulización		-	-	Ajustes por periodificaciones		15	150
Activos dudosos		7.563	1.108	Comisiones	9	10	14
Correcciones de valor por deterioro de activos		(3.314)	(3.390)	Comisión sociedad gestora		10	14
Intereses y gastos devengados no vencidos		2.891	3.083	Comisión administrador		64	4
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión agente financiero/pagos		-	-
Intereses vencidos e impagados		316	177	Comisión variable - resultados realizados		4.410	5.197
Derivados		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Derivados de cobertura		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(4.474)	(5.201)
Otros activos financieros		-	-	Otras comisiones		-	-
Garantías financieras		-	-	Otros		5	136
Otros		-	-			-	-
Ajustes por periodificaciones	6	347	246	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	10	14.630	41.312
Comisiones		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	13	14.630	41.312
Otros		347	246	Gastos de constitución en transición		-	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6	305.463	341.737			-	-
Tesorería		305.463	341.737			-	-
Otros activos líquidos equivalentes		-	-			-	-
TOTAL ACTIVO		1.247.766	1.756.690	TOTAL PASIVO		1.247.766	1.756.690

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

Las Notas 1 a 14, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2011.

Empresas Banesto 5, Fondo de Titulización de Activos

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 13 DE SEPTIEMBRE Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 (NOTAS 1,2 y 3)

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		40.238	13.101
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	35.679	12.230
Otros activos financieros	6	4.559	871
Intereses y cargas asimilados		(33.852)	(9.960)
Obligaciones y otros valores negociables	7	(27.629)	(8.213)
Deudas con entidades de crédito	8	(6.223)	(1.747)
Otros pasivos financieros		-	-
Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)	13	(2.160)	3.758
MARGEN DE INTERESES		4.226	6.899
Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio (neto)		-	-
Otros ingresos de explotación		-	-
Otros gastos de explotación		(649)	(6.504)
Servicios exteriores	11	(10)	(2)
Servicios de profesionales independientes		(10)	(2)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	9	(639)	(6.502)
Comisión de Sociedad gestora		(247)	(95)
Comisión administración		(80)	(24)
Comisión del agente financiero/pagos		-	-
Comisión variable - resultados realizados		-	(6.383)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	5	(312)	-
Deterioro de activos financieros (neto)	4	2.781	(11.246)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito		2.781	(11.246)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta	5	(1.561)	(530)
Repercusión de pérdidas (ganancias)	8 y 9	(4.797)	11.381
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 14, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011.

Empresas Banesto 5, Fondo de Titulización de Activos

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 13 DE SEPTIEMBRE Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 (NOTAS 1,2 y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	5.141	3.260
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	5.556	5.427
Intereses cobrados de los activos titulizados	35.417	8.825
Intereses pagados por valores de titulización	(27.858)	(6.835)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(862)	4.069
Intereses cobrados de inversiones financieras	4.458	627
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(5.599)	(1.259)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(1.059)	(1.287)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(252)	(81)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(20)	(20)
Comisiones pagadas al agente financiero	-	-
Comisiones variables pagadas	(787)	(1.186)
Otras comisiones	-	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	644	(880)
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	862	(880)
Pagos de provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-
Otros (**)	(218)	-
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(41.415)	338.477
Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización	-	1.600.000
Cobros por emisión de valores de titulización	-	1.600.000
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	(1.600.000)
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	(1.600.000)
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(41.364)	66.286
Cobros por amortización de derechos de crédito	450.670	219.630
Cobros por amortización de otros activos titulizados	(5.313)	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(486.721)	(153.344)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	(51)	272.191
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	272.620
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(51)	(429)
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	(36.274)	341.737
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	341.737	-
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	305.463	341.737

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

(**) Incluye, fundamentalmente, pagos asociados a los inmuebles adjudicados.

Las Notas 1 a 14, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2011.

Empresas Banesto 5, Fondo de Titulización de Activos

ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y EL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 13 DE SEPTIEMBRE Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
Activos financieros disponibles para la venta		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
Cobertura de los flujos de efectivo		
Ganancias (pérdidas) por valoración	(28.842)	45.070
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(28.842)	45.070
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	2.160	(3.758)
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	26.682	(41.312)
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
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 14, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2011.

Empresas Banesto 5, Fondo de Titulización de Activos

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

1. Reseña del Fondo

Empresas Banesto 5, Fondo de Titulización de Activos (en adelante, "el Fondo") se constituyó, mediante Escritura Pública de fecha 13 de septiembre de 2010, al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización y, en lo no contemplado en el mismo, por las reglas contenidas en la Ley 19/1992, de 7 de julio.

El Fondo constituye un patrimonio separado y tiene el carácter de fondo cerrado por el activo y por el pasivo. La función del Fondo consiste en la adquisición de derechos de crédito derivados de préstamos hipotecarios (garantizados con hipoteca inmobiliaria), instrumentada a través de certificados de transmisión de hipoteca, y préstamos no hipotecarios (garantizados por terceros o con garantía personal o real no inmobiliaria) concedidos por Banco Español de Crédito, S.A. (en adelante, "Banesto") a empresas con domicilio en España con el objeto de financiar sus actividades económicas o la adquisición de bienes inmuebles afectos a su actividad económica, y en la emisión de tres series de bonos de titulización, por un importe total de 1.600.000 miles de euros (véase Nota 7). El desembolso de los derechos de crédito, así como el de los bonos de titulización, se produjo el 16 de septiembre de 2010, 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 0,02% anual del valor de los bonos de titulización pendientes de amortización en la fecha anterior a la de pago de dichos bonos.

La gestión y administración de los Derechos de Crédito corresponden a la sociedad cedente de los mismos, Banesto, obteniendo por dicha gestión una contraprestación trimestral (pagadera los días 14 de marzo, 14 de junio, 14 de septiembre y 14 de diciembre de cada año) de 20.000 euros (Impuesto sobre el Valor Añadido incluido) y una cantidad variable y subordinada que se devengará trimestralmente igual a la diferencia entre los ingresos y gastos del Fondo. En el caso de que dicho margen de intermediación fuese negativo, se repercutirá de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-g. El Banco no asume ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos.

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

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las Cuentas Anuales comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujo de efectivo y la memoria, de la que forman parte los estados financieros públicos S.05.1, S.05.2, S.05.3, S.05.4 y el apartado correspondiente a las notas explicativas del estado S.06, adjuntos en el Anexo. Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se formulan de acuerdo con el marco normativo de

información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2011 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo han sido formuladas y aprobadas por los Administradores de su Sociedad Gestora, en su reunión celebrada el 15 de febrero de 2012.

b) Principios contables no obligatorios aplicados

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

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

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

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan tener determinados activos (véanse Notas 3-c y 4), al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 3.b.iii y 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, 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 periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 2010.

Durante el ejercicio 2011, de acuerdo con lo establecido en la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se han producido cambios en determinados criterios de registro a efectos de presentación respecto al periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 2010 en el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y el Estado de Flujos de Efectivo. Dichos cambios implican básicamente la inclusión de los siguientes epígrafes adicionales:

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

Como consecuencia de estos cambios, se han modificado los datos comparativos referidos al periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 2010 para adecuarlos a los nuevos criterios.

e) Agrupación de partidas

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

f) Corrección de errores

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha puesto de manifiesto ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 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 periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 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

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

j) Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2011, y hasta la formulación de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las restantes notas de esta memoria que tenga un efecto significativo en dichas cuentas anuales.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo, correspondientes al ejercicio 2011, se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo y sus modificaciones posteriores:

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

i. Definición

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

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

ii. Clasificación de los activos financieros

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

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

iii. Clasificación de los pasivos financieros

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

- Obligaciones y otros valores negociables: Incluye, en su caso, las obligaciones, bonos y pagarés emitidos por el Fondo, con el fin de financiar la adquisición de sus activos financieros. Se clasifican, a efectos de su valoración, como “Débitos y partidas a pagar”.
- Deudas con entidades de crédito: Incluye, en su caso, las deudas contraídas con entidades de crédito, con el fin de financiar su actividad y se clasifican, a efectos de valoración, como “Débitos y partidas a pagar”.
- Derivados de cobertura: Incluye, en su caso, el valor razonable, en contra del Fondo, de los derivados designados como instrumentos de cobertura en coberturas contables.

- Acreedores y otras cuentas a pagar: Recoge, en su caso, la totalidad de las cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes. Se clasifican, a efectos de su valoración, como “Débitos y partidas a pagar”.

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

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

iii. Operaciones de cobertura

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

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

1. Cubrir uno de los siguientes tipos de riesgo:
 - a. De variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos debidas a oscilaciones, entre otras, en el tipo de interés y/o tipo de cambio al que se encuentre sujeto la posición o saldo a cubrir (“cobertura de valores razonables”);
 - b. De alteraciones en los flujos de efectivo estimados con origen en los activos y pasivos financieros, compromisos y transacciones altamente probables que se prevea llevar a cabo (“cobertura de flujos de efectivo”).
2. Eliminar eficazmente algún riesgo inherente al elemento o posición cubierto durante todo el plazo previsto de cobertura, lo que implica que:
 - a. En el momento de la contratación de la cobertura se espera que, en condiciones normales, ésta actúe con un alto grado de eficacia (“eficacia prospectiva”).

- b. Exista una evidencia suficiente de que la cobertura fue realmente eficaz durante toda la vida del elemento o posición cubierto (“eficacia retrospectiva”).
3. Haberse documentado adecuadamente que la contratación del derivado financiero tuvo lugar específicamente para servir de cobertura de determinados saldos o transacciones y la forma en que se pensaba conseguir y medir esa cobertura siempre que esta forma sea coherente con la gestión de los riesgos propios que lleva a cabo el Fondo.

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

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

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

iv. Registro de resultados

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

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

v. Valor razonable de los activos y pasivos financieros

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

c) Deterioro del valor de los activos financieros

i. Definición

Un activo financiero se considera deteriorado (y, consecuentemente, se corrige su valor en libros para reflejar el efecto de su deterioro) cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido un evento, o

el efecto combinado de varios de ellos, que dan lugar a un impacto negativo en los flujos de efectivo futuros que se estimaron en el momento de formalizarse la transacción.

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

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

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

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

ii. Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado

El importe de las pérdidas por deterioro experimentadas por estos instrumentos coincide con la diferencia entre sus respectivos valores en libros y los valores actuales de sus flujos de efectivo futuros previstos, y se presentan minorando los saldos de los activos que corrigen.

El proceso de evaluación de las posibles pérdidas por deterioro de estos activos se lleva a cabo individualmente para todos los instrumentos de deuda.

iii. Activos financieros disponibles para la venta

El importe de las pérdidas por deterioro incurridas en valores incluidos, en su caso, en la cartera de activos financieros disponibles para la venta será igual a la diferencia positiva entre su coste de adquisición, neto de cualquier amortización del principal, y su valor razonable menos cualquier pérdida por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando existan evidencias objetivas de que el descenso en el valor razonable de un activo financiero se deba a su deterioro, las minusvalías latentes que se hubieran reconocido en el estado de ingresos y gastos reconocidos y que se mantenían en el balance de "Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos" se transferirán inmediatamente a la cuenta de pérdidas y ganancias a través del estado de ingresos y gastos reconocidos.

Si con posterioridad se recuperan todas o parte de las pérdidas por deterioro, su importe se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias del período de recuperación si se trata de valores representativos de deuda y, en el estado de ingresos y gastos reconocidos si se trata de instrumentos de patrimonio.

d) Periodificaciones (activo y pasivo)

En el caso del pasivo, corresponden, en su caso, a las comisiones de gestión del Fondo y de administración de los activos titulizados o de los bonos emitidos, así como la remuneración variable correspondiente a la Entidad Cedente, devengadas en el periodo al que se refiere el balance y que se encuentran pendientes de pago a dicha fecha.

Asimismo, estos epígrafes del balance incluirán, en su caso, gastos e ingresos de diversa naturaleza devengados en el periodo y pendientes de pago o cobro, respectivamente.

e) Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados por el Fondo, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

i. Ingresos y gastos por intereses

Con carácter general, los ingresos y gastos por intereses se reconocen contablemente en los capítulos "Intereses y rendimientos asimilados" e "Intereses y cargas asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias, respectivamente, en función de su periodo de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro.

ii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados

Estos ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias con criterios distintos, según sea su naturaleza. Los más significativos son:

- Las comisiones variables vinculadas al servicio de intermediación financiera por parte de la Entidad Cedente se describen en el apartado f. de esta Nota.
- Los que tienen su origen en transacciones o servicios, tales como los prestados por la Sociedad Gestora, que se prolongan en el tiempo, se difieren durante la vida de tales transacciones o servicios.
- Los que surgen en la prestación de un servicio que se ejecuta en un acto singular, se reconocen cuando se realiza el acto singular que los origina.
- Los vinculados a activos y pasivos financieros valorados a su valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, se reconocen en el momento de su cobro.

f) Remuneración variable

La remuneración variable como consecuencia de la intermediación financiera se determina como la diferencia positiva, si la hubiese, entre los ingresos y los gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores, si las hubiese, devengados por el Fondo de acuerdo al cierre de su contabilidad, que incluyen, entre otros, las pérdidas por deterioro y sus reversiones y cualquier otro rendimiento o retribución devengado en el periodo, distinto de esta remuneración variable a percibir por la Entidad Cedente, u otro beneficiario, de acuerdo con la documentación constitutiva del Fondo. Se exceptúan de dicha diferencia la propia remuneración variable y el gasto por impuesto sobre beneficios, en su caso.

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados sea positiva, se utilizará en primer lugar, para detraer, en su caso, las pérdidas de periodos anteriores que hubieran sido repercutidas a los pasivos del Fondo. Si tras la detracción, continúan existiendo pasivos corregidos por imputación de pérdidas, no se procederá a registrar remuneración variable alguna. En consecuencia, sólo se producirá el devengo y registro de la remuneración variable cuando no existan pasivos corregidos por imputación de pérdidas.

g) Repercusión de pérdidas

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

h) Impuesto sobre Beneficios

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

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

Dado que en el ejercicio 2011 y el periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 2010 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) Transacciones en moneda extranjera

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

j) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

k) Activos no corrientes mantenidos para la venta

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

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

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

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

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

l) Compensación de saldos

Se compensan entre 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.

m) Estados de flujos de efectivo

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

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiéndose por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: son aquellas que constituyen la principal fuente de los ingresos ordinarios del Fondo, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.

- Actividades de inversión y financiación: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes, así como aquellas actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los activos y pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

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

n) Estados de ingresos y gastos reconocidos

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

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

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

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

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

4. Derechos de crédito

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió, en virtud de la escritura de fecha 13 de septiembre de 2010 suscrita con Banesto, derechos de crédito procedentes de préstamos hipotecarios y no hipotecarios concedidos a empresas con domicilio en España, con el objeto de financiar sus actividades económicas financiación a la adquisición de terrenos y la adquisición de bienes inmuebles afectos a su actividad, así como para la construcción y rehabilitación de los mismos por un importe de 1.600.000 miles de euros. La adquisición de los préstamos hipotecarios se instrumentó mediante certificados de transmisión de hipoteca suscritos por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos en los que tienen su origen.

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
Incorporaciones al 13 de septiembre de 2010	1.600.000	-	1.600.000
Amortizaciones	-	(220.192)	(220.192)
Traspaso a activo corriente	(874.786)	874.786	-
Saldos al 31 de diciembre de 2010 (*)	725.214	654.594	1.379.808
Amortizaciones	-	(452.143)	(452.143)
Traspaso a activo corriente	(135.415)	135.415	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011 (*)	589.799	337.866	927.665

(*) Incluye 360 y 6 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 existían Derechos de Crédito clasificados como "Activos dudosos" por importe de 21.840 miles de euros (60.572 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Durante el ejercicio 2011 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 4,17% (20,87% en el periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 2010).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2011 es del 3,18% (1,88% en el 2010), siendo el tipo nominal máximo 3,44% y el mínimo 2,74%. El importe devengado en el ejercicio 2011 por este concepto ha ascendido a 35.679 miles de euros (12.230 miles de euros el periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 2010), que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuáles 1.534 miles de euros corresponden a intereses cobrados de derechos de crédito que estaban clasificados como dudosos.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, al 31 de diciembre de 2011, se muestra a continuación (*):

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Derechos de crédito	116.662	56.699	112.088	181.963	185.187	274.706

(*) Distribución realizada en función del vencimiento final de las operaciones.

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2012 ascienden a 337.866 miles de euros, aproximadamente.

De acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora podrá liquidar de forma anticipada el Fondo en el caso de que el importe del saldo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior a 160.000 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. De acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2012.

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 (*)	1.600	7.873
Con antigüedad superior a tres meses (**)	7.203	1.102
	8.803	8.975
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	316	177
Con antigüedad superior a tres meses (**)	360	6
	676	183
	9.479	9.158

(*) 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, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2011 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 14.277 miles de euros (59.464 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), 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	60.572
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	(15.648)
Reclasificación a fallidos (dados de baja del balance)	(12)
Recuperación en efectivo	(862)
Recuperación mediante adjudicación	(7.933)
Regularización por efecto arrastre	(14.277)
Saldo al cierre del ejercicio	21.840

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante El ejercicio 2011 y el periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 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	(11.246)	-
Dotaciones / aplicaciones con cargo a los resultados del ejercicio	1.695	(11.246)
Saldos al cierre del ejercicio	(9.551)	(11.246)

Durante el ejercicio 2011 se han producido fallidos por importe de 12 miles de euros (ningún importe en el periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 2010) que se incluyen en el epígrafe "Deterioro de activos financieros (neto) – Deterioro de derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Asimismo, el saldo de dicha cuenta de la cuenta de pérdidas y ganancias incluye, durante el ejercicio

2011, 1.098 miles de euros de ingreso, correspondientes a los saldos recuperados de préstamos en situación contenciosa durante dicho periodo (ningún importe en el ejercicio 2010).

5. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Este epígrafe del activo de los balances recoge los bienes inmuebles adjudicados por subasta judicial o dación en pago de Derechos de Crédito. El movimiento que se ha producido en su saldo durante El ejercicio 2011 y el periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 2010:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Coste-		
Saldos al inicio del ejercicio	2.103	-
Adiciones	5.900	2.103
Retiros	(320)	-
Saldos al cierre del ejercicio	7.683	2.103
Pérdidas por deterioro de activos-		
Saldos al inicio del ejercicio	(530)	-
Dotaciones netas con cargo a resultados	(1.148)	(530)
Aplicaciones	-	-
Saldos al cierre del ejercicio	(1.678)	(530)
Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto	6.005	1.573

Las ventas de activos adjudicados llevados a cabo por el fondo, durante el ejercicio 2011, han originado unas pérdidas que ascienden a 413 miles de euros que se incluyen en el epígrafe "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

A continuación se incluye información agregada de los bienes inmuebles adjudicados no significativos individualmente que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2011 agrupados por valor razonable de los mismos:

Valor razonable menos coste de venta de activos adjudicados (€)	Número de Inmuebles	Valor en libros (en miles de euros)	Resultado imputado en el periodo (en miles de euros)	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta
Hasta 500.000	42	3.857	1.148	100	1 Año
Más de 500.000, sin exceder de 1.000.000	1	621	-	100	1 Año
Más de 1.000.000, sin exceder de 2.000.000	1	3.205	-	100	1 Año
Más de 2.000.000	-	-	-	-	-

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

Adicionalmente, durante el ejercicio 2011 los bienes inmuebles adjudicados han generado unos gastos por importe de 117 miles de euros (ningún importe durante el periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 2010), que se incluyen en el epígrafe "Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

6. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería

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

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

Este contrato queda supeditado a que la calificación de la deuda a corto plazo, no subordinada ni garantizada, de Banesto no descienda en ningún momento de P-1 según Moody's, como así 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 1,16% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2011 ha ascendido a 4.559 miles de euros (871 miles de euros durante el periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 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, 347 miles de euros se encontraban pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2011 (246 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) y se incluyen en el epígrafe "Ajustes por periodificaciones – Otros" del activo del balance.

El Fondo de Reserva se dotará inicialmente con cargo al Préstamo Subordinado (véase Nota 8). El importe inicial del Fondo de Reserva es de 272.000 miles de euros, equivalente al 17% del importe inicial de los Bonos.

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:

- El importe de reserva inicial.
- La mayor de las siguientes cantidades: (i) el 34% del saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Determinación precedente y (ii) el 8,5% del saldo Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la fecha de desembolso.

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

- Que en la Fecha de Pago anterior el Fondo de Reserva no ha sido dotado hasta alcanzar el Nivel Requerido a esa Fecha de Pago;
- Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago, el importe a que ascienda el saldo vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al 1% del saldo vivo de los Préstamos que no se consideren como Préstamos Fallidos;
- Que no hubiera 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 2010	272.000	272.000	341.737
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 14.03.11	272.000	272.000	272.000
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 14.06.11	272.000	271.185	271.185
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 14.09.11	272.000	272.000	272.000
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 14.12.11	272.000	272.000	272.000
Saldos al 31 de diciembre de 2011	272.000	272.000	305.463

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	371.268		591.460	
Cobros por amortizaciones anticipadas	79.402		79.402	
Cobros por intereses ordinarios	35.417		35.417	
Cobros por intereses previamente impagados	-		-	
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	-		-	
Otros cobros en especie	-		-	
Otros cobros en efectivo	5.320		5.320	
Serie emitidas clasificadas en el Pasivo:				
Pagos por amortización ordinaria (Serie A)	(486.721)		(640.065)	
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-		-	
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-		-	
Pagos por intereses ordinarios (Serie A)	(20.070)		(25.280)	
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	(2.434)		(2.925)	
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	(5.354)		(6.488)	
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A)	-		-	
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-		-	
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-		-	
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A)	-		-	
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-		-	
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-		-	
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A)	-		-	
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-		-	
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-		-	
Pagos por amortización de préstamos subordinados	-		-	
Pagos por intereses de préstamos subordinados	(5.599)		(5.599)	
Otros pagos del período	(7.503)		(7.503)	

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

	Tasas e Hipótesis	
	Situación Inicial	Situación Actual
Activos:		
Tipo de interés medio de la cartera	3,36%	3,00%
Tasa de amortización anticipada (hipótesis)	5,00%	8,30%
Tasa de fallidos (hipótesis)	1,90%	-
Tasa de recuperación de fallidos (hipótesis)	-	-
Tasa de morosidad (hipótesis)	4,65%	2,33%
Loan to value medio	52,19%	48,28%
Vida media de los activos	9	7
Fecha de liquidación anticipada del fondo (hipótesis)	14/06/2018	14/06/2017

7. Obligaciones y otros valores negociables

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos por un valor total de 1.600.000 miles de euros, integrados por 16.000 Bonos de 100 miles de euros de valor nominal cada uno, divididos en tres series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A	Serie B	Serie C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	1.344.000	96.000	160.000
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100
Número de Bonos	13.440	960	1.600
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,70%	Euribor 3m + 1,20%	Euribor 3m + 2%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	14 de marzo, 14 de junio, 20 de septiembre y 14 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.		
Calificaciones			
Iniciales: Moody's	Aaa	Aa3	Baa3
Actuales: Moody's	Aaa	Aa3	Baa3

El movimiento de los Bonos durante el ejercicio 2011 y el periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 2010 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros							
	Serie A		Serie B		Serie C		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Emisión a 13 de septiembre de 2010	1.344.000	-	96.000	-	160.000	-	1.600.000	-
Amortización 14/12/2010	-	(153.344)	-	-	-	-	-	(153.344)
Trasposos	(806.830)	806.830	-	-	-	-	(806.830)	806.830
Saldos al 31 de diciembre de 2010	537.170	653.486	96.000	-	160.000	-	793.170	653.486
Amortización 14/03/2011	-	(150.088)	-	-	-	-	-	(150.088)
Amortización 14/06/2011	-	(117.784)	-	-	-	-	-	(117.784)
Amortización 14/09/2011	-	(65.820)	-	-	-	-	-	(65.820)
Amortización 14/12/2011	-	(153.029)	-	-	-	-	-	(153.029)
Trasposos	(163.538)	163.538	-	-	-	-	(163.538)	163.538
Saldos al 31 de diciembre de 2011	373.632	330.303	96.000	-	160.000	-	629.632	330.303

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

El Fondo terminará de amortizar dichos bonos el 14 de diciembre de 2052. 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 el saldo vivo de los activos excluyendo los activos fallidos sea inferior al 10% del principal inicial de los mismos, siempre y cuando el importe de la venta de los Activos pendientes de amortizar, junto con el saldo que exista en ese momento en la cuenta de tesorería permita una total cancelación de todas las obligaciones pendientes con los titulares de los Bonos y respetando los pagos anteriores a estos cuyo orden de prelación sea preferente según lo dispuesto en el orden de prelación de pagos.
2. En el supuesto previsto en el artículo 19 del Real Decreto 926/1998, que establece la obligación de liquidar anticipadamente el Fondo en el caso de que hubieran transcurrido cuatro meses desde que tuviera lugar un evento determinante de la sustitución forzosa de la Sociedad Gestora, por ser ésta declarada en concurso de acreedores, así como en el supuesto de que fuera revocada su autorización, sin que hubiese encontrado una nueva Sociedad Gestora dispuesta a encargarse de la gestión del Fondo.
3. Cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole ajeno o no al desenvolvimiento propio del Fondo, se produjera, a juicio de la Sociedad Gestora, una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo requerido por el artículo 5.6 de la Ley 19/1992, aplicable por remisión del artículo 1.2 del Real Decreto 926/1998. Se incluyen en este supuesto circunstancias tales como la existencia de una modificación en la normativa o desarrollo legislativos complementarios, el

establecimiento de obligaciones de retención o demás situaciones que de modo permanente pudieran afectar al equilibrio financiero del Fondo

4. Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Bonos o se prevea que se va a producir.
5. Cuando hayan transcurrido 42 meses desde la fecha del último vencimiento de los activos.

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. A partir de la fecha de pago correspondiente al 14 de diciembre de 2010, comenzó la amortización de los bonos de la Serie A, que se realiza mediante amortizaciones parciales en cada fecha de pago, desde la fecha de pago en la que se comience a amortizar hasta completar su importe nominal total.
2. Una vez amortizados íntegramente los bonos de la Serie A, se procederá trimestralmente a la amortización de principal de los bonos de la Serie B mediante las amortizaciones parciales en cada fecha de pago, desde la fecha de pago en la que se comience a amortizar hasta completar su total amortización.
3. Una vez amortizados íntegramente los bonos de la Serie A y B, se procederá trimestralmente a la amortización de principal de los bonos de la Serie C mediante las amortizaciones parciales en cada fecha de pago, desde la fecha de pago en la que se comience a amortizar hasta completar su total amortización. De acuerdo a lo anterior, el desglose por vencimientos previstos de las series de Bonos, al 31 de diciembre de 2011, se muestra a continuación:

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Bonos de Titulización	330.303	210.250	113.049	140.973	165.360	-

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

El tipo de interés nominal medio de los Bonos, durante el ejercicio 2011, ha sido del 2,18% (1,73% en el periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 2010), siendo el tipo de interés máximo el 3,57% y el mínimo el 1,58%. Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 27.629 miles de euros (8.213 miles de euros en el periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 2010), de los que 1.150 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (1.378 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

8. Deudas con entidades de crédito

En la fecha de desembolso, 16 de septiembre de 2010, el Fondo recibió dos préstamos subordinados por parte del Banco:

1. Uno por un importe inicial de 620 miles de euros destinado a Financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión de los bonos de titulización y financiar parcialmente la adquisición de los derechos de crédito por el Fondo.
2. Otro por un importe inicial de 272.000 miles de euros destinado a dotar un fondo de reserva (véase Nota 6), que se aplicará en cada fecha de pago, junto al resto de los fondos disponibles, al cumplimiento de todas las obligaciones de pago o de retención del Fondo.

La parte del Préstamo Subordinado que se destine a financiar los gastos de constitución del Fondo y la parte que se destine a financiar los gastos de emisión de los bonos, se irá amortizando trimestralmente, a medida que se vayan amortizando dichos gastos, durante los tres primeros años desde la constitución del Fondo y la emisión de los bonos. La parte del Préstamo Subordinado destinada a financiar parcialmente la adquisición de los derechos de crédito se amortizará en la última fecha de pago del Fondo y en cualquier caso, antes de su vencimiento legal.

En el ejercicio 2011 se han producido amortizaciones de los préstamos subordinados por importe de 1.150 miles de euros (43 miles de euros amortizados durante el periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 2010).

Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de dichos préstamos por importe de 6.223 miles de euros (1.747 miles de euros en el ejercicio 2010), de los que 1.100 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (488 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el epígrafe de "Deudas con Entidades de Crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2011, el epígrafe "Deudas con entidades de crédito – Intereses vencidos e impagados" del pasivo del balance recoge, por importe de 10 miles de euros (ningún importe al 31 de diciembre de 2010), intereses que, de acuerdo al orden de prelación de pagos establecido, no se han satisfecho en la última fecha de pago.

Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

Durante el ejercicio 2011 y el periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 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 el ejercicio 2011 y el periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 2010:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldo al inicio del ejercicio	(6.180)	-
Repercusión de pérdidas	-	(6.180)
Repercusión de ganancias	4.070	-
Saldo cierre del ejercicio	(2.110)	(6.180)

9. Ajustes por periodificaciones de pasivo

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Comisiones	10	14
Sociedad Gestora	10	14
Administrador	64	4
Agente financiero	-	-
Variable – realizada	4.410	5.197
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(4.474)	(5.201)
Otras comisiones	-	-
Otros	5	136
Saldo al cierre del ejercicio	15	150

(*) 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	14	4	-	5.917	(5.201)
Importes devengados durante el ejercicio 2011	247	80	-	-	727
Pagos realizados el 14.03.2011	(72)	(20)	-	(1.507)	-
Pagos realizados el 14.06.2011	(65)	-	-	-	-
Pagos realizados el 14.09.2011	(59)	-	-	-	-
Pagos realizados el 14.12.2011	(55)	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011	10	64	-	4.410	(4.474)

Con fecha 14 marzo de 2011 el Fondo ha pagado una comisión variable por importe de 1.507 miles de euros, ya que en el periodo anterior, la diferencia entre los cobros y pagos del Fondo había sido positiva.

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, remunera a las Entidades Cedentes por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

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

- 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.

- 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 por importe de 20 miles de euros trimestrales (IVA incluido), pagadera en cada Fecha de Pago. Si el Banco fuera sustituido en su labor de administración de dichos Activos por otra entidad que no forme parte del grupo consolidado del Banco, la entidad sustituta tendrá derecho a recibir una comisión de administración que ocupará el lugar número 1º en el Orden de Prelación de Pagos.

10. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Su movimiento, durante el ejercicio 2011 y el periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 2010, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	41.312	-
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 13)	(26.682)	41.312
Saldos al cierre del ejercicio	14.630	41.312

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 (4 miles en el periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 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.

12. Situación fiscal

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

Según se indica en la Nota 3-h, en el ejercicio 2011 y el periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 2010 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

13. Derivados de cobertura

El Fondo ha formalizado un contrato de permuta financiera de intereses con Banesto en virtud del cual, dicho banco paga al Fondo, en cada fecha de liquidación, el resultado de aplicar el tipo de interés nominal anual que resulte de sumar (i) el tipo de interés de referencia de los Bonos determinado para el período de devengo de Intereses en curso más (ii) un margen del 0,75% al nocional de la permuta en función del número de días naturales efectivamente transcurridos entre dos fechas de pago y sobre una base de 360 días. Asimismo, el Fondo paga a Banesto, en cada fecha de liquidación, el importe de los intereses de los activos percibidos por el Fondo durante el período de liquidación correspondiente.

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2011, ha sido un gasto por importe de 2.160 miles de euros (3.758 miles de euros de ingreso en el periodo comprendido entre el 13 de septiembre y el 31 de diciembre de 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 1.609 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (308 miles de euros pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010), 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 activo de los derivados designados como de cobertura contable, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, que se encuentran registrados en el epígrafe "Derivados- Derivados de cobertura" del activo no corriente del balance:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Coberturas de flujos de efectivo		
<i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 11)</i>	14.630	41.312
	14.630	41.312

14. Gestión del riesgo

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

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

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

1. Riesgo de Crédito

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

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

2. Riesgo de liquidez

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

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

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

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

Para mitigar este riesgo, el Fondo ha suscrito un contrato de permuta financiera o swap descrito en la Nota 13, mediante el cual, se produce un intercambio de cantidades a pagar y cobrar entre el Fondo y la contraparte.

4. Riesgo de Concentración

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

En este Fondo existen los siguientes riesgos por concentración:

Las mayores concentraciones por sector de actividad se dan dentro de los sectores de actividades inmobiliarias y construcción, servicios de alojamiento y comercio al menor y mayor siendo superior al 40% del saldo vivo de los Derechos de Crédito.

La concentración de los 10 mayores Deudores aproximadamente de un 19,32% del saldo vivo de los Derechos de Crédito.

Las mayores concentraciones geográficas por Comunidades Autónomas se dan en Madrid, Comunidad Valenciana y Cataluña, suponiendo aproximadamente un 51,73% del saldo vivo de los Derechos de Crédito.

Empresas Banesto 5, Fondo de Titulización de Activos

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

A) EVOLUCIÓN DEL FONDO

1.- DERECHOS DE CREDITO (DC's)

PRÉSTAMOS	A LA EMISIÓN	SITUACIÓN ACTUAL
Número de préstamos:	6.206	4.977
Saldo pendiente de amortizar DC's:	1.600.000.000,62 €	927.305.000 €
Importes unitarios DC'S vivos:	240.8828,37 €	186.346,66
Tipo de interés:	3,36 %	3%

1.1. Movimientos de la cartera

Las tasas de amortización anticipada del Fondo desde su fecha de Constitución son:

AÑO	TASA ANUALIZADA DESDE CONSTITUCION
2010	21,28%
2011	8,30%

1.2. Morosidad

MOROSIDAD POR TRAMOS	
Principal de morosidad < 30 días	550.233,03 €
Intereses de morosidad < 30 días	56.414,13 €
Saldo Morosidad < 30 días	18.305.056,56 €
Número derechos de crédito < 30 días	235
% sobre Derechos de Crédito	1,97%
Principal de morosidad < 60 días	765.755,24 €
Intereses de morosidad < 60 días	138.033,83 €
Saldo Morosidad < 60 días	25.364.036,78 €
Número derechos de crédito < 60 días	87
% sobre Derechos de Crédito	2,73%
Principal de morosidad < 90 días	284.966,49 €
Intereses de morosidad < 90 días	121.615,54 €
Saldo Morosidad < 90 días	9.628.772,20 €
Número derechos de crédito < 90 días	59
% sobre Derechos de Crédito	1,04%
Principal de morosidad < 180 días	884.259,50 €
Intereses de morosidad < 180 días	65.812,19 €
Saldo Morosidad < 180 días	5.359.406,92 €
Número derechos de crédito < 180 días	35
% sobre Derechos de Crédito	0,58%
Principal de morosidad < 365 días	3.593.296,46 €
Intereses de morosidad < 365 días	279.428,36 €
Saldo Morosidad < 365 días	12.402.027,71 €
Número derechos de crédito < 365 días	41
% sobre Derechos de Crédito	1,34%

1.3. Tasa de amortización anticipada

Movimiento de la cartera de activos titulizados / Tasa de amortización anticipada	Importes en miles
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	371.268.000
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	73.150.000
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	672.553.000
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo	
Importe pendiente cierre del periodo	927.447.000
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo	4,17

2.- BONOS DE TITULIZACION DE ACTIVOS (BTA'S)

El importe total de los Bonos que se emiten es de MIL SEISCIENTOS MILLONES DE EUROS 1.600.000.000€, representados en 16.000 Bonos de 100.000 EUROS de valor nominal cada uno de ellos, distribuidos en tres (3) Series de Bonos, correspondiendo a cada una de ellas el siguiente importe nominal total:

- **Serie A:** con un importe nominal total de MIL TRESCIENTOS CUARENTA Y CUATRO MILLONES DE EUROS (1.344.000.000 €), está constituida por 13.440 Bonos de 100.000 EUROS de valor nominal cada uno;
- **Serie B:** con un importe nominal total de NOVENTA Y SEIS MILLONES DE EUROS (96.000.000€) está constituida por 960 Bonos de 100.00 EUROS de valor nominal cada uno; y
- **Serie C:** con un importe nominal total de CIENTO SESENTA MILLONES DE EUROS (160.000.000€), está constituida por 1.600 Bonos de 100.000 EUROS de valor nominal cada uno.

Las fechas de pago son los días 14 de marzo, 14 de junio, 14 de septiembre y 14 de diciembre de cada año, siempre y cuando sean días hábiles. Las cantidades abonadas a los bonistas durante el año se detallan más adelante.

La vida media de los Bonos de la Serie A es de 1,38 años, la de los Bonos de la Serie B de 4,17 años, la de los Bonos de la Serie C de 5,24 años.

Los mencionados Bonos se encuentran sometidos a un tipo de interés variable trimestralmente, en base a EURIBOR a tres meses, más un margen del 0,70% para los Bonos de la Serie A, del 1,20% para los Bonos de la Serie B, del 2% para los Bonos de la Serie C, todo ello de conformidad con lo previsto en el citado Folleto. Siendo de aplicación durante el ejercicio 2011 los siguientes tipos de interés:

PERIODOS	BONOS SERIE A		BONOS SERIE B	
	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE
14/12/10-14/03/11	1,568%	1,5772%	2,068%	2,0841%
14/03/11-14/06/11	1,728%	1,739%	2,228%	2,247%
14/06/11-14/09/11	1,875%	1,888%	2,375%	2,396%
14/09/11-14/12/11	2,169%	2,187%	2,669%	2,696%
14/12/11-14/03/12	2,227%	2,246%	2,727%	2,755%

PERIODOS	BONOS SERIE C			
	INTERÉS NOMINAL	TAE		
14/12/10-14/03/11	3,028%	3,063%		
14/03/11-14/06/11	3,175%	3,213%		
14/06/11-14/09/11	3,469%	3,514%		
14/09/11-14/12/11	3,527%	3,574%		
14/12/11-14/03/12	3,430%	3,474%		

El siguiente cuadro muestra los intereses y amortización pagados en cada fecha de pago a cada serie de bonos

	14-03-11		14-06-11		14-09-11		14-12-11	
	INTERESES	AMORTIZACION	INTERESES	AMORTIZACION	INTERESES	AMORTIZACION	INTERESES	AMORTIZACION
SERIE A	5.143.634,14	150.087.840,00	4.986.056,01	117.783.859,20	5.114.993,66	65.819.980,80	4.824.161,90	153.028.915,20
SERIE B	534.720,00	0,00	582.666,67	0,00	654.794,67	0,00	661.752,00	0,00
SERIE C	1.211.200,00	0,00	1.298.222,22	0,00	1.418.435,56	0,00	1.426.475,56	0,00

CALIFICACIONES DE LOS BONOS

SERIE (ISIN)	DENOMINACIÓN SERIE	FECHA ÚLTIMO CAMBIO DE CALIFICACION CREDITICIA	CALIFICACIÓN			
			AGENCIA DE CALIFICACIÓN	SITUACIÓN ACTUAL	SITUACIÓN CIERRE ANUAL ANTERIOR	SITUACIÓN INICIAL
ES0330864002	Serie A		DBRS	AAA		AAA
ES0330864010	Serie B		DBRS	AA (low)		AA (low)
ES0330864028	Serie C		DBRS	BBB (low)		BBB (low)
ES0330864002	Serie A		Moodys	AAa		AAa
ES0330864010	Serie B		Moodys	Aa3		Aa3
ES0330864028	Serie C		Moodys	Baa3		Baa3

II. VALORES EMITIDOS POR EL FONDO

SERIE CODIGO ISIN	Nº BONOS	NOMINAL EN CIRCULACION			
			INICIAL	ACTUAL	%Act/In
Serie A ES0330864002	13.440	Nominal Unitario	100.000,00 €	52.376,15 €	
		Nominal Total	1.344.000.000,00 €	703.935.456,00 €	52,38%
Serie B ES0330864010	960	Nominal Unitario	100.000,00 €	100.000,00 €	
		Nominal Total	96.000.000,00 €	96.000.000,00 €	100,00%
Serie C ES0330864028	1.600	Nominal Unitario	100.000,00 €	100.000,00 €	
		Nominal Total	160.000.000,00 €	160.000.000,00 €	100,00%

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

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

Los flujos de ingresos y pagos del Fondo durante el ejercicio han transcurrido dentro de los parámetros previstos. Durante el ejercicio el Fondo ha abonado todos los importes correspondientes en concepto de comisiones a terceros, descritos y fijados conforme a los Contratos y a la Escritura de Constitución que rigen el funcionamiento del Fondo.

C) MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS.

En la Fecha de Desembolso el Fondo recibió un préstamo subordinado de la entidad cedente por un importe de 620.000 Euros que se destinó a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos y a financiar parcialmente la adquisición de los Activos.

En la Fecha de Desembolso el Fondo recibió un préstamo subordinado de la entidad cedente por un importe de 272.000.000 Euros que se destinó a financiar el Fondo de Reserva.

El Fondo de Reserva estuvo dotado inicialmente con 272.000.000 euros, equivalente al 17% del importe inicial de los Bonos de las Series A, B, y C

El Nivel Requerido del Fondo de Reserva en cada momento se detalla a continuación: el Fondo de Reserva no podrá disminuir durante los dos primeros años, permaneciendo fijo en su importe inicial. Cuando el Fondo de Reserva alcance el 34,00% del Salvo Vivo de los Bonos de las Series A, B, y C, podrá decrecer trimestralmente en cada Fecha de Pago, manteniéndose en dicho porcentaje hasta que el Fondo de Reserva alcance un nivel mínimo igual al 8,50% del importe inicial de los Bonos de las Series A, B, y C.

Mediante el Contrato de Permuta Financiera de intereses, el Fondo realizará pagos a Santander calculados sobre el tipo de interés de los Activos y, como contrapartida, Santander realizará pagos al Fondo calculados sobre el Tipo de Interés Nominal medio ponderado de las Series de los Bonos, todo ello según lo descrito a continuación.

Parte A: El Fondo, representado por la Sociedad Gestora.

Parte B: Banesto o la contraparte en caso de sustitución.

Fechas de Liquidación.

Las Fechas de Liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 14 de marzo, 14 de junio, 14 de septiembre y 14 de diciembre de cada año, o, en caso de no ser alguna de estas fechas un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior

Períodos de Cálculo para la Parte A.

Serán los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Determinación consecutivas, excluyendo la primera e incluyendo la última.

Nocional de Permuta para la Parte A.

Será, en cada Fecha de Liquidación, el Saldo Nocional de los Activos definido como la media diaria durante el Período de Cálculo para la Parte A inmediatamente anterior del Saldo Vivo de los Activos que no se encuentren con retrasos en el pago de los importes vencidos por más de noventa (90) días.

Cantidades a pagar por la Parte A.

Será, en cada Fecha de Liquidación, el resultado de aplicar el Tipo de Interés de la Parte A al Nocional de la Permuta para la Parte A, ajustado al número de días del Período de Cálculo para la Parte A inmediatamente anterior (es decir, igual o equivalente a: número de días /360).

Tipo de Interés de la Parte A.

Será, en cada Fecha de Liquidación, el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma de los intereses

percibidos de los Activos e ingresados al Fondo durante el Período de Cálculo para la Parte A inmediatamente anterior, entre (ii) el Nocial de Permuta para la Parte A, multiplicado todo ello por el resultado de dividir 360 entre el número de días del Período de Cálculo para la Parte A.

Períodos de Cálculo para la Parte B.

Serán los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Pago consecutivas, incluyendo la primera y excluyendo la última.

Cantidades a pagar por la Parte B.

Será, en cada Fecha de Liquidación, el resultado de sumar (i) el importe resultante de aplicar el Tipo de Interés de la Parte B al Nocial de la Permuta para la Parte B, ajustado al número de días del Período de Cálculo para la Parte B (es decir, igual o equivalente a: número de días/360) y (ii) el importe a que ascienda en la Fecha de Liquidación correspondiente la comisión devengada a favor del administrador de los Préstamos, tan sólo en el caso de sustitución de Santander como Administrador de los Préstamos.

Tipo de Interés de la Parte B.

Será, en cada Fecha de Liquidación, el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para el Período de Devengo de Interés que concluye en la Fecha de Liquidación, más (ii) el margen medio ponderado de los Bonos de las Series A, B, y C (entendido como el resultado de sumar el Saldo de Principal Pendiente de Pago de cada Serie multiplicado por el margen de esa Serie y dividido todo ello por el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de las Series A, B, y C en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la Fecha de Pago en curso) más (iii) un cero coma noventa por ciento (0,75%).

Nocial de Permuta para la Parte B.

Será, en cada Fecha de Liquidación, el importe mayor de: (i) el Nocial de Permuta para la Parte A, y (ii) el Nocial Ajustado al Rendimiento de los Activos.

El Nocial Ajustado al Rendimiento de los Activos para cada Fecha de Liquidación será el importe menor de:

- (i) La suma de los intereses ordinarios percibidos de los Activos e ingresados al Fondo durante el Período de Cálculo para la Parte A inmediatamente anterior, dividido por el Tipo de Interés de la Parte B, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del Período de Cálculo para la Parte B.
- (ii) El Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Liquidación inmediatamente anterior, o, en su caso, el Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Constitución del Fondo.

D) PERSPECTIVAS DE FUTURO.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Derechos de Crédito que agrupa. Así mismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Legal (14 de diciembre de 2052).

Con el escenario actual de prepagos se estima que el Fondo se liquidará el 14 de junio del 2017, o día hábil siguiente.

% TACP	19	21	23
Vida media Serie A	1,23	1,16	1,11
Amortización Final	14/03/2014	14/12/2013	14/09/2013
Vida media Serie B	3,62	3,33	3,12
Amortización Final	14/06/2015	14/03/2015	14/01/2015
Vida media Serie C	4,48	4,22	3,75
Amortización Final	14/09/2015	14/06/2015	14/12/2014

% TACP	6	8	10
Vida media Serie A	1,47	1,38	1,30
Amortización Final	14/12/2015	14/09/2015	14/12/2015
Vida media Serie B	4,41	4,17	3,98
Amortización Final	14/06/2017	14/03/2017	14/01/2017
Vida media Serie C	5,41	5,24	5,01
Amortización Final	14/09/2017	14/06/2017	14/12/2017

No se esperan cambios de tendencia significativos.

Las perspectivas de recuperabilidad están condicionadas a la evolución económica del país.

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

Estado S.05.1 Cuadro A

Estado S.05.1 Cuadro B

Estado S.05.1 Cuadro C

Estado S.05.1 Cuadro D

Estado S.05.1 Cuadro E

Estado S.05.2 Cuadro A

Estado S.05.2 Cuadro B

Estado S.05.2 Cuadro C

Estado S.05.2 Cuadro D

Estado S.05.3

Estado S.05.4

Estado S.05.5 Cuadro A

Estado S.05.5 Cuadro B

Estado S.05.5 Cuadro C

Estado S.05.5 Cuadro D

Estado S.05.5 Cuadro E

Estado S.05.5 Cuadro F

Estado S.05.5 Cuadro G

Estado S.06 Notas Explicativas

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **EMPRESAS BANESTO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

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

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 13/09/2010			
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)		
Participaciones hipotecarias	0001		0030		0060		0090		0120		0150	
Certificados de transmisión hipotecaria	0002		0031		0061		0091		0121		0151	
Préstamos hipotecarios	0003		0032		0062		0092		0122		0152	
Cédulas hipotecarias	0004		0033		0063		0093		0123		0153	
Préstamos a promotores	0005		0034		0064		0094		0124		0154	
Préstamos a PYMES	0007		0036		0066		0096		0126		0156	
Préstamos a empresas	0008	4.977	0037	927.447	0067	5.918	0097	1.379.808	0127	6.206	0157	1.600.000
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
Total	0021	4.977	0050	927.447	0080	5.918	0110	1.379.808	0140	6.206	0170	1.600.000

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **EMPRESAS BANESTO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

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

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO B

Movimiento de la cartera de activos titulizados/Tasa de amortización anticipada	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010	
Importe de Principal Fallido desde el cierre anual anterior	0196	-10	0206	
Derechos de crédito dados de baja por dación/adjudicación de bienes desde el cierre anual anterior	0197	-7.933	0207	
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-371.268	0210	-182.170
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-73.150	0211	-38.022
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo	0202	-672.553	0212	-220.192
Importe de principal pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203		0213	1.600.000
Principal pendiente cierre del periodo (2)	0204	927.447	0214	1.379.808
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%)	0205	4,17	0215	20,87

(1) En fondos abiertos, importe de principal pendiente de reembolso en la fecha de presentación de la información de los nuevos activos incorporados en el periodo

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **EMPRESAS BANESTO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

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

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO C

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado							Deuda Total			
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios (2)		Total		Principal pendiente no vencido				
Hasta 1 mes	0700	235	0710	550	0720	56	0730	606	0740	17.755	0750	18.394
De 1 a 3 meses	0701	146	0711	1.050	0721	260	0731	1.310	0741	33.942	0751	35.342
De 3 a 6 meses	0703	35	0713	884	0723	66	0733	950	0743	4.475	0753	5.446
De 6 a 9 meses	0704	24	0714	3.357	0724	154	0734	3.511	0744	4.059	0754	7.570
De 9 a 12 meses	0705	17	0715	237	0725	125	0735	362	0745	1.827	0755	2.189
De 12 meses a 2 años	0706	10	0716	93	0726	15	0736	108	0746	186	0756	294
Más de 2 años	0708	57	0718	2.632	0728		0738	2.632	0748		0758	2.632
Total	0709	524	0719	8.803	0729	676	0739	9.479	0749	62.244	0759	71.867

(1) La distribución de los activos vencidos impagados entre los distintos tramos señalados se realizará en función de la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada. Los intervalos se entenderán excluido el de inicio e incluido el final (p.e. De 1 a 3 meses, esto es: superior a 1 mes y menor o igual a 3 meses)

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

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado							Deuda Total	Valor garantía (3)	Valor Garantía con Tasación > 2 años (4)	% Deuda/v. Tasación						
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios		Total		Principal pendiente no vencido										
Hasta 1 mes	0772	41	0782	69	0792	26	0802	95	0812	11.194	0822	11.317	0832	24.102	0842	22,38		
De 1 a 3 meses	0773	45	0783	202	0793	218	0803	420	0813	28.649	0823	29.149	0833	32.384	0843	34,19		
De 3 a 6 meses	0774	12	0784	497	0794	30	0804	527	0814	3.150	0824	3.698	0834	4.762	1854	6.840	0844	31,87
De 6 a 9 meses	0775	10	0785	2.653	0795	81	0805	2.734	0815	2.645	0825	5.379	0835	375	1855	15.169	0845	34,60
De 9 a 12 meses	0776	3	0786	47	0796	111	0806	158	0816	1.472	0826	1.630	0836	6.882	1856	2.498	0846	17,37
De 12 meses a 2 años	0777	1	0787		0797	2	0807	2	0817	69	0827	71	0837		1857	713	0847	9,95
Más de 2 años	0778	13	0788	719	0798		0808	719	0818		0828	719	0838	471	1858	8.968	0848	7,61
Total	0779	125	0789	4.187	0799	468	0809	4.655	0819	47.179	0829	51.963	0839	68.976	0849	75,33		

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

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **EMPRESAS BANESTO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

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

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

CUADRO D	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Escenario inicial					
	Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)	
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886	0886	0886	0904	0922	0940	0940	0958	0976	0994						
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	0869	0887	0887	0887	0905	0923	0941	0941	0959	0977	0995						
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888	0888	0888	0906	0924	0942	0942	0960	0978	0996						
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889	0889	0889	0907	0925	0943	0943	0961	0979	0997						
Préstamos a promotores	0854	0872	0890	0890	0890	0908	0926	0944	0944	0962	0980	0998						
Préstamos a PYMES	0855	0873	0891	0891	0891	0909	0927	0945	0945	0963	0981	0999						
Préstamos a empresas	0856	2,33 0874	0,00 0892	0892	0892	0910	10,61 0928	0,22 0946	0946	0964	0982	1000	0,22					
Préstamos Corporativos	0857	0875	0893	0893	0893	0911	0929	0947	0947	0965	0983	1001						
Cédulas Territoriales	1066	1084	1102	1102	1102	1120	1138	1156	1156	1174	1192	1210						
Bonos de Tesorería	0858	0876	0894	0894	0894	0912	0930	0948	0948	0966	0984	1002						
Deuda subordinada	0859	0877	0895	0895	0895	0913	0931	0949	0949	0967	0985	1003						
Créditos AAPP	0860	0878	0896	0896	0896	0914	0932	0950	0950	0968	0986	1004						
Préstamos Consumo	0861	0879	0897	0897	0897	0915	0933	0951	0951	0969	0987	1005						
Préstamos automoción	0862	0880	0898	0898	0898	0916	0934	0952	0952	0970	0988	1006						
Cuotas arrendamiento financiero	0863	0881	0899	0899	0899	0917	0935	0953	0953	0971	0989	1007						
Cuentas a cobrar	0864	0882	0900	0900	0900	0918	0936	0954	0954	0972	0990	1008						
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0901	0901	0901	0919	0937	0955	0955	0973	0991	1009						
Bonos de titulización	0866	0884	0902	0902	0902	0920	0938	0956	0956	0974	0992	1010						
Otros	0867	0885	0903	0903	0903	0921	0939	0957	0957	0975	0993	1011						

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

(A) Determinada por el cociente entre el principal de los activos clasificados como dudosos a la fecha de presentación de la información, y el principal pendiente (sin incluir intereses, e incluyendo principales impagados) del total activos dados de alta en el balance a la fecha de presentación de la información. La clasificación como dudosos se realizará con arreglo a lo previsto en las Normas 13ª y 23ª

(B) Determinada por el cociente entre el principal de los activos clasificados como fallidos a la fecha de presentación de la información, y el principal pendiente del total de los activos dados de alta en el balance a la fecha de presentación de la información más el principal de los activos clasificados como fallidos. Se considerará la definición de fallidos recogida en la Circular (no necesariamente coincidentes con la definición de la escritura o folleto, recogidas en el estado 5.4)

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **EMPRESAS BANESTO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

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

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 13/09/2010			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior a 1 año	1300	1.398	1310	116.662	1320	623	1330	196.165	1340	800	1350	337.968
Entre 1 y 2 años	1301	730	1311	56.699	1321	1.505	1331	204.219	1341	1.548	1351	235.729
Entre 2 y 3 años	1302	1.097	1312	112.088	1322	784	1332	93.482	1342	805	1352	102.382
Entre 3 y 5 años	1303	803	1313	181.963	1323	1.751	1333	249.748	1343	1.771	1353	266.748
Entre 5 y 10 años	1304	457	1314	185.187	1324	670	1334	264.373	1344	684	1354	274.099
Superior a 10 años	1305	492	1315	274.848	1325	585	1335	371.821	1345	598	1355	383.074
Total	1306	4.977	1316	927.447	1326	5.918	1336	1.379.808	1346	6.206	1356	1.600.000
Vida residual media ponderada (años)	1307	7,00			1327				1347			

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

Antigüedad	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 13/09/2010	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	1,00	0632		0634	2,00

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: **EMPRESAS BANESTO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO A		Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Escenario inicial 13/09/2010			
		Denominación serie	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)		
Serie (2)		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0330864002	SERIE A	13.440	52	703.935	1,38	13.440	89	1.190.656	1,16	13.440	100	1.344.000	1,82
ES0330864010	SERIE B	960	100	96.000	4,17	960	100	96.000	3,33	960	100	96.000	5,96
ES0330864028	SERIE C	1.600	100	160.000	5,24	1.600	100	160.000	4,22	1.600	100	160.000	7,04
Total		8006	16.000	8025	959.935	8045	16.000	8065	1.446.656	8085	16.000	8105	1.600.000

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: **EMPRESAS BANESTO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO B

Serie (1)	Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Intereses				Principal pendiente		Corrección de valor por repercusión de pérdidas							
						Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Intereses impagados	Principal no vencido	Principal impagado								
						9950	9960	9970	9980	9990	9991	9993	9997	9994	9995	9998	9955		
ES0330864002	SERIE A	NS	E3M	0,70	2,13	360	18	750		703.935		703.935							
ES0330864010	SERIE B	S	E3M	1,20	2,63	360	18	126		96.000		96.000							
ES0330864028	SERIE C	S	E3M	2,00	3,43	360	18	274		160.000		160.000							
Total								9228	1.150	9105		9085	959.935	9095		9115	959.935	9227	

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

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

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

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

(5) Días acumulados desde la última fecha de pago

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: **EMPRESAS BANESTO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO C			Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses		
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	
		7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370	
ES0330864002	SERIE A	14-12-2052	486.721	640.065		5.210	153.344	153.344	5.210	5.210	
ES0330864010	SERIE B	14-12-2052				491			491	491	
ES0330864028	SERIE C	14-12-2052				1.134			1.134	1.134	
Total			7305	486.721	7315	640.065	7325		7335	6.835	
							7345	153.344	7355	153.344	
									7365	6.835	
										7375	6.835

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

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

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: **EMPRESAS BANESTO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0330864002	SERIE A		MDY	Aaa	Aaa	Aaa
ES0330864010	SERIE B		MDY	Aa3	Aa3	Aa3
ES0330864028	SERIE C		MDY	Baa3	Baa3	Baa3

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.3

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

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS <i>(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)</i>		Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010
---	--	--	--	---

1. Importe del Fondo de Reserva	0010	272.000	1010	272.000
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	29,33	1020	19,71
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,00	1040	0,50
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	Si
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090		1090	
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	73,33	1120	82,30
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150		1150	
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160		1160	
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170		1170	
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No

- (1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios ponderados percibidos de la cartera de activos titulizados conforme se establece en el Cuadro 5.5.E y el tipo de interés medio de los pasivos emitidos cuya finalidad ha sido la adquisición de los activos
- (2) Se incluirá el importe total disponible de las distintas líneas de liquidez en caso de que haya más de una
- (3) Entendiendo como no subordinadas aquellas series que en la fecha se encuentren, respecto a las demás, en una posición anterior para el cobro de capital conforme al orden de prelación de pagos
- (4) La gestora deberá incluir una descripción de dichas mejoras crediticias en las notas explicativas en caso de que las consideren relevantes

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias		NIF		Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejores equivalentes (5)	0200		1210	BANESTO
Permutas financieras de tipos de interés	0210		1220	BANESTO
Permutas financieras de tipos de cambio	0220		1230	
Otras permutas financieras	0230		1240	
Contraparte de la Línea de Liquidez	0240		1250	
Entidad Avalista	0250		1260	
Contraparte del derivado de crédito	0260		1270	

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.4

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

CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

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

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

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

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

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

TRIGGERS (3)	Límite	% Actual	Última Fecha		Ref. Folleto
			Pago		
Amortización secuencial: series (4)	0500	0520	0540		0560
..					
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)	0506	0526	0546		0566
..					
No Reducción del Fondo de Reserva (6)	0512	0532	0552	0572	
OTROS TRIGGERS (3)	0513	0523	0553		0573
.					

(3) En caso de existir triggers adicionales a los recogidos en la presente tabla se indicarán su nombre o concepto debajo de OTROS TRIGGERS. Si los triggers recogidos expresamente en la tabla no están previstos en el Fondo, no se cumplimentarán

(4) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto al modo de amortización (prorrata/secuencial) de algunas de las series se indicarán las series afectadas indicando su ISIN, y en su defecto el nombre, el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido

(5) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto al diferimiento o postergamiento de intereses de algunas de las series se indicarán las series afectadas indicando su ISIN o nombre, el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido

(6) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto a la no reducción del fondo de reserva se indicará el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido

--

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **EMPRESAS BANESTO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO A Distribución geográfica de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 13/09/2010			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)	
Andalucía	0400	647	0426	125.670	0452	806	0478	163.366	0504	844	0530	183.676
Aragón	0401	154	0427	21.069	0453	206	0479	30.139	0505	215	0531	35.034
Asturias	0402	78	0428	11.403	0454	93	0480	14.689	0506	100	0532	16.332
Baleares	0403	111	0429	36.506	0455	125	0481	69.881	0507	127	0533	70.622
Canarias	0404	124	0430	18.025	0456	145	0482	33.042	0508	148	0534	35.360
Cantabria	0405	131	0431	15.267	0457	149	0483	20.965	0509	160	0535	22.867
Castilla-León	0406	280	0432	40.608	0458	337	0484	59.723	0510	353	0536	67.759
Castilla La Mancha	0407	348	0433	25.656	0459	433	0485	47.967	0511	445	0537	54.555
Cataluña	0408	545	0434	135.525	0460	647	0486	207.444	0512	685	0538	223.167
Ceuta	0409	716	0435	137.148	0461	828	0487	214.834	0513	876	0539	227.213
Extremadura	0410	259	0436	15.319	0462	322	0488	22.158	0514	329	0540	26.036
Galicia	0411	448	0437	92.941	0463	494	0489	118.916	0515	512	0541	123.049
Madrid	0412	803	0438	181.652	0464	946	0490	279.667	0516	994	0542	377.216
Meilla	0413	76	0439	10.568	0465	90	0491	13.484	0517	96	0543	15.341
Murcia	0414	32	0440	3.366	0466	32	0492	4.593	0518	38	0544	5.299
Navarra	0415	180	0441	53.606	0467	213	0493	74.278	0519	230	0545	111.133
La Rioja	0416	42	0442	2.920	0468	48	0494	4.364	0520	50	0546	4.961
Comunidad Valenciana	0417	2	0443	192	0469	2	0495	254	0521	2	0547	283
País Vasco	0418	1	0444	6	0470	2	0496	44	0522	2	0548	97
Total España	0419	4.977	0445	927.447	0471	5.918	0497	1.379.808	0523	6.206	0549	1.600.000
Otros países Unión europea	0420		0446		0472		0498		0524		0550	
Resto	0422		0448		0474		0500		0526		0552	
Total general	0425	4.977	0450	927.447	0475	5.918	0501	1.379.808	0527	6.206	0553	1.600.000

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **EMPRESAS BANESTO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO B

Divisa/Activos titulizados	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Situación inicial 13/09/2010					
	Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)	
Euro - EUR	0571	4.977	0577	927.447	0583	927.447	0600	5.918	0606	1.379.808	0611	1.379.808	0620	6.206	0626	1.600.000	0631	1.600.000
EEUU Dólar - USD	0572		0578		0584		0601		0607		0612		0621		0627		0632	
Japón Yen - JPY	0573		0579		0585		0602		0608		0613		0622		0628		0633	
Reino Unido Libra - GBP	0574		0580		0586		0603		0609		0614		0623		0629		0634	
Otras	0575				0587		0604				0615		0624				0635	
Total	0576	4.977			0588	927.447	0605	5.918			0616	1.379.808	0625	6.206			0636	1.600.000

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **EMPRESAS BANESTO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO C

Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 13/09/2010			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
0% - 40%	1100	472	1110	119.747	1120	374	1130	97.139	1140	370	1150	99.003
40% - 60%	1101	374	1111	150.999	1121	305	1131	97.500	1141	298	1151	97.419
60% - 80%	1102	108	1112	84.110	1122	171	1132	87.290	1142	193	1152	94.987
80% - 100%	1103	10	1113	7.939	1123	38	1133	27.563	1143	47	1153	31.944
100% - 120%	1104	2	1114	1.062	1124	31	1134	9.184	1144	31	1154	9.509
120% - 140%	1105		1115		1125	16	1135	9.081	1145	17	1155	9.882
140% - 160%	1106		1116		1126	9	1136	2.270	1146	11	1156	3.508
superior al 160%	1107	1	1117	744	1127	113	1137	86.994	1147	121	1157	91.108
Total	1108	967	1118	364.601	1128	1.057	1138	417.021	1148	1.088	1158	437.360
Media ponderada (%)			1119	152.059,76			1139	52,04			1159	52,19

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **EMPRESAS BANESTO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)
	vivos	Principal Pendiente	1420	1430	
Índice de referencia (1)	1400	1410			
EURIBOR A 1 AÑO	24	6.891	1,11		3,00
EURIBOR A 1 AÑO	85	2.521	0,00		2,00
EURIBOR A 1 AÑO	4	216	0,00		2,00
TIPO DE INTERES FIJO	1.630	108.172	0,00		3,00
EURIBOR A 1 AÑO	13	6.339	0,00		
EURIBOR A 1 AÑO	13	667	0,00		
EURIBOR A 1 AÑO	1	98	1,49		3,00
EURIBOR A 1 AÑO	1	757	0,00		2,00
EURIBOR A 1 AÑO	4	4.871	0,00		2,00
EURIBOR A 1 AÑO	1	259	0,00		2,00
EURIBOR A 1 AÑO	102	231.974	0,00		2,00
EURIBOR A 1 AÑO	319	45.027	0,00		2,00
EURIBOR A 1 AÑO	548	141.283	0,00		2,00
MIBOR HIPOTECARIO A 1 AÑO	4	175	0,75		3,00
TRH TOTAL ENTIDADES	24	4.387	0,46		4,00
EURIBOR HIPOTECARIO A 1 AÑO	382	100.585	1,08		3,00
EURIBOR A 1 AÑO	6	967	0,00		3,00
EURIBOR A 3 MESES	17	11.251	1,59		3,00
EURIBOR A 6 MESES	61	6.387	1,64		3,00
EURIBOR A 1 AÑO	800	169.251	1,73		4,00
EURIBOR HIPOTECARIO MEDIA PENULTIMO MES NATURAL	3	144	1,25		3,00
MIBOR A 1 AÑO	2	245	0,65		3,00
EURIBOR A 1 AÑO	1	77	0,00		7,00
EURIBOR A 1 AÑO	1	21	0,00		2,00
EURIBOR A 1 AÑO	2	156	0,00		3,00

EURIBOR A 1 AÑO	111		38.836		0,00		3,00		
EURIBOR A 1 AÑO	1		18		1,75		3,00		
EURIBOR A 1 AÑO	134		5.184		1,71		4,00		
EURIBOR A 1 AÑO	1		20		1,79		4,00		
EURIBOR A 1 AÑO	2		1.643		1,99		4,00		
EURIBOR A 1 AÑO	4		1.698		0,00		2,00		
EURIBOR A 1 AÑO	2		59		0,00		1,00		
EURIBOR A 1 AÑO	21		613		0,00				
EURIBOR A 1 AÑO	627		29.968		0,00		1,00		
EURIBOR A 1 AÑO	9		65		0,00		3,00		
EURIBOR A 1 AÑO	1		4		0,00				
EURIBOR A 1 AÑO	6		3.195		0,00		1,00		
EURIBOR A 1 AÑO	5		837		0,00		2,00		
EURIBOR A 1 AÑO	3		2.402		0,00				
EURIBOR A 1 AÑO	2		184		0,00				
Total		1405	4.977	1415	927.447	1425	0,55	1435	2,00

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

(2) En el caso de tipos fijos no se cumplimentará la columna de margen ponderado y se indicará el tipo de interés medio ponderado de los activos a tipo fijo en la columna "tipo de interés medio ponderado"

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **EMPRESAS BANESTO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO E Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 13/09/2010			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior al 1%	1500	1.090	1521	200.391	1542	1.521	1563	243.491	1584	152	1605	58.905
1% - 1,49%	1501	13	1522	40.519	1543	37	1564	84.935	1585	109	1606	144.968
1,5% - 1,99%	1502	126	1523	92.773	1544	332	1565	106.412	1586	429	1607	320.839
2% - 2,49%	1503	318	1524	88.537	1545	338	1566	247.543	1587	533	1608	261.854
2,5% - 2,99%	1504	385	1525	165.646	1546	299	1567	240.372	1588	655	1609	255.384
3% - 3,49%	1505	617	1526	132.114	1547	491	1568	172.694	1589	1.280	1610	215.902
3,5% - 3,99%	1506	306	1527	73.164	1548	570	1569	80.956	1590	335	1611	71.113
4% - 4,49%	1507	423	1528	43.034	1549	363	1570	56.776	1591	425	1612	81.109
4,5% - 4,99%	1508	313	1529	32.763	1550	347	1571	63.072	1592	415	1613	82.916
5% - 5,49%	1509	311	1530	24.470	1551	334	1572	30.440	1593	493	1614	42.123
5,5% - 5,99%	1510	250	1531	17.972	1552	273	1573	20.280	1594	275	1615	23.142
6% - 6,49%	1511	205	1532	5.919	1553	227	1574	13.434	1595	246	1616	17.797
6,5% - 6,99%	1512	106	1533	2.553	1554	135	1575	5.714	1596	147	1617	7.116
7% - 7,49%	1513	93	1534	2.188	1555	111	1576	3.377	1597	122	1618	4.407
7,5% - 7,99%	1514	114	1535	1.776	1556	153	1577	3.344	1598	174	1619	4.107
8% - 8,49%	1515	82	1536	1.017	1557	104	1578	2.141	1599	118	1620	2.785
8,5% - 8,99%	1516	102	1537	1.292	1558	124	1579	2.390	1600	128	1621	2.625
9% - 9,49%	1517	48	1538	451	1559	58	1580	870	1601	62	1622	1.006
9,5% - 9,99%	1518	35	1539	374	1560	51	1581	806	1602	56	1623	1.056
Superior al 10%	1519	40	1540	494	1561	50	1582	761	1603	52	1624	846
Total	1520	4.977	1541	927.447	1562	5.918	1583	1.379.808	1604	6.206	1625	1.600.000
Tipo de interés medio ponderado de los activos(%)			9542	3,00			9584	2,00			1626	3,00
Tipo de interés medio ponderado de los pasivos(%)			9543	2,00			9585				1627	

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **EMPRESAS BANESTO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 13/09/2010			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	22,52			2030	22,12			2060	20,10		
Sector: (1)	2010	3,80	2020	6820	2040	3,62	2050	9411	2070	3,12	2080	9411

(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración

(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **EMPRESAS BANESTO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO G

Divisa/Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual 31/12/2011						Situación inicial 13/09/2010					
	Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	16.000	3060	959.935	3110	959.935	3170	16.000	3230		3250	1.600.000
EEUU Dólar - USDR	3010		3070		3120		3180		3240		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3250		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3260		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
Total	3050	16.000			3160	959.935	3220	16.000			3300	1.600.000

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.06

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

NOTAS EXPLICATIVAS

INFORME DE AUDITOR

Las Cuentas Anuales de Fondo de Titulización de Activos, Empresas Banesto 5, anteriormente transcritas, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2011 (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Flujos de Efectivo, Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos y Memoria), así como el Informe de Gestión correspondiente, contenidas en los precedentes folios numerados correlativamente de la página 1 a 58 (ambas inclusive), han sido aprobadas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, Santander de Titulización, S.G.F.T., S.A. el día 15 de febrero de 2012 con vistas a su verificación por los auditores, firmando todos y cada uno de los señores consejeros, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, la presente diligencia de la que doy fe como Secretario del Consejo.

El Secretario
del Consejo de Administración

Dña. M^a José Olmedilla González

D. José Antonio Álvarez Álvarez

D. Marcelo Alejandro Castro

D. Ignacio Ortega Gavara

Dña. Ana Bolado Valle

D. Alfonso de Castro González

D. Jesús Cepeda Caro

D. Gabriel de Escalante Yanguela

D. Enrique Silva Bravo

D. José Antonio Soler Ramos