

# **Empresas Banesto 1, 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 I, 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 25.016 miles de euros (7,46% 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 16.370 miles de euros. Como consecuencia de lo anterior y de las condiciones establecidas para la amortización de los bonos, el Fondo ha dispuesto parcialmente del Fondo de Reserva constituido con el fin de atender a sus obligaciones de pago, situándose éste por debajo del mínimo requerido al 31 de diciembre de 2011, según se indica en la Nota 6 de la Memoria integrante de las cuentas anuales. Asimismo, tal y como se indica en la Nota 3-g de la Memoria adjunta, el Fondo ha procedido a repercutir la diferencia entre los ingresos y gastos devengados, teniendo en cuenta el orden inverso de dicha prelación de pagos, a los pasivos del Fondo.

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. Nº S0692



Rafael Orti Baquerizo

21 de marzo de 2012

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:

DELOITTE, S.L.

Año 2012 Nº 01/12/04300  
COPIA GRATUITA

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

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

Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio 2011

**EMPRESAS BANESTO 1 FONDO TITULIZACIONES ACTIVO**

**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 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>185.143</b>	<b>246.750</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>234.046</b>	<b>333.034</b>
<b>Activos financieros a largo plazo</b>		<b>185.143</b>	<b>246.750</b>	<b>Provisiones a largo plazo</b>		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	<b>Pasivos financieros a largo plazo</b>		<b>234.046</b>	<b>333.034</b>
Derechos de crédito		185.083	246.750	Obligaciones y otros valores negociables	7	210.916	311.817
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		70.916	171.817
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Series Subordinadas		140.000	140.000
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	23.130	13.309
Préstamos a empresas	4	181.619	242.423	Préstamo subordinado		38.509	37.688
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(15.379)	(24.379)
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados	14	-	7.908
Bonos de titulización		-	-	Derivados de cobertura		-	7.908
Activos dudosos	4	5.499	8.623	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos	4	(2.035)	(4.296)	Otros pasivos financieros		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otros		-	-
Derivados	14	60	-	<b>Pasivos por impuesto diferido</b>		-	-
Derivados de cobertura	14	60	-			-	-
Otros activos financieros		-	-	<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>101.039</b>	<b>162.867</b>
Garantías financieras		-	-	<b>Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-	-
Otros		-	-	<b>Provisiones a corto plazo</b>		-	-
<b>Activos por impuesto diferido</b>		-	-	<b>Pasivos financieros a corto plazo</b>		<b>101.032</b>	<b>162.507</b>
<b>Otros activos no corrientes</b>		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar		-	-
		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	7	98.111	162.292
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>150.002</b>	<b>241.176</b>	Series no subordinadas		97.916	162.067
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>	5	<b>3.936</b>	<b>4.923</b>	Series subordinadas		-	-
<b>Activos financieros a corto plazo</b>		<b>103.818</b>	<b>192.017</b>	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		195	225
Derechos de crédito	4	103.818	192.017	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Participaciones hipotecarias		-	-	Intereses vencidos e impagados		-	-
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Deudas con entidades de crédito	8	2.322	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Préstamo subordinado		-	821
Cédulas hipotecarias		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	(2.153)
Préstamos a empresas		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		31	1.332
Cédulas territoriales		97.916	163.705	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Créditos AAPP		-	-	Intereses vencidos e impagados		2.291	-
Préstamo Consumo		-	-	Derivados	14	599	215
Préstamo automoción		-	-	Derivados de cobertura		599	215
Arrendamiento financiero		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Bonos de titulización		-	-	Importe bruto		-	-
Activos dudosos		19.517	53.386	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(14.335)	(26.598)	<b>Ajustes por periodificaciones</b>	9	<b>7</b>	<b>360</b>
Intereses y gastos devengados no vencidos		648	1.464	Comisiones		2	3
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión sociedad gestora		2	3
Intereses vencidos e impagados		72	60	Comisión administrador		165	66
Derivados		-	-	Comisión agente financiero/pagos		-	-
Derivados de cobertura		-	-	Comisión variable - resultados realizados		6.717	6.717
Otros activos financieros		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Garantías financieras		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(6.882)	(6.783)
Otros		-	-	Otras comisiones		-	-
<b>Ajustes por periodificaciones</b>	6	<b>27</b>	<b>17</b>	Otros		5	357
Comisiones		-	-			-	-
Otros		27	17	<b>AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	11	<b>60</b>	<b>(7.975)</b>
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	6	<b>42.221</b>	<b>44.219</b>	Coberturas de flujos de efectivo	14	60	(7.908)
Tesorería		42.221	44.219	Gastos de constitución en transición	10	-	(67)
Otros activos líquidos equivalentes		-	-			-	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>335.145</b>	<b>487.926</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>335.145</b>	<b>487.926</b>

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

Las Notas 1 a 15, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2011.

## EMPRESAS BANESTO 1 FONDO TITULIZACIONES ACTIVO

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

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
<b>Intereses y rendimientos asimilados</b>		<b>9.994</b>	<b>11.354</b>
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	9.404	10.864
Otros activos financieros	6	590	490
<b>Intereses y cargas asimilados</b>		<b>(7.880)</b>	<b>(7.423)</b>
Obligaciones y otros valores negociables	7	(6.891)	(6.762)
Deudas con entidades de crédito	8	(989)	(661)
Otros pasivos financieros		-	-
<b>Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)</b>	<b>14</b>	<b>(3.394)</b>	<b>(5.305)</b>
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>(1.280)</b>	<b>(1.374)</b>
<b>Resultado de operaciones financieras (neto)</b>		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
<b>Diferencias de cambio (neto)</b>		-	-
<b>Otros ingresos de explotación</b>		-	-
<b>Otros gastos de explotación</b>		<b>(368)</b>	<b>(517)</b>
Servicios exteriores	12	(18)	(16)
Servicios de profesionales independientes		(7)	-
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		(11)	(16)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	9	(350)	(501)
Comisión de Sociedad gestora		(79)	(120)
Comisión administración		(99)	(66)
Comisión del agente financiero/pagos		-	-
Comisión variable - resultados realizados		-	(71)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	5 y 10	(172)	(244)
<b>Deterioro de activos financieros (neto)</b>		<b>15.956</b>	<b>(19.820)</b>
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	15.956	(19.820)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
<b>Dotaciones a provisiones (neto)</b>		-	-
<b>Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta</b>	<b>5</b>	<b>(3.254)</b>	-
<b>Repercusión de pérdidas (ganancias)</b>	<b>8 y 9</b>	<b>(11.054)</b>	<b>21.711</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
Impuesto sobre beneficios		-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>-</b>	<b>-</b>

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

Las Notas 1 a 15, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011.

## EMPRESAS BANESTO 1 FONDO TITULIZACIONES ACTIVO

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

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(298)</b>	<b>359</b>
<b>Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>	<b>(107)</b>	<b>498</b>
Intereses cobrados de los activos titulizados	9.225	12.458
Intereses pagados por valores de titulización	(6.921)	(6.771)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(3.011)	(5.689)
Intereses cobrados de inversiones financieras	600	500
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
<b>Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo</b>	<b>(80)</b>	<b>(122)</b>
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(80)	(122)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	-	-
Comisiones pagadas al agente financiero	-	-
Comisiones variables pagadas	-	-
Otras comisiones	-	-
<b>Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>(111)</b>	<b>(17)</b>
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	115	-
Pagos de provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-
Otros	(226)	(17)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN</b>	<b>(1.700)</b>	<b>(18.698)</b>
<b>Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
<b>Flujos de caja por adquisición de activos financieros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
<b>Flujos de caja netos por amortizaciones</b>	<b>(1.700)</b>	<b>(18.698)</b>
Cobros por amortización de derechos de crédito	162.657	229.808
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	(537)
Pagos por amortización de valores de titulización	(164.357)	(247.969)
<b>Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	-	-
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	-	-
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
<b>INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>(1.998)</b>	<b>(18.339)</b>
<b>Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio</b>	<b>44.219</b>	<b>62.558</b>
<b>Efectivo o equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>42.221</b>	<b>44.219</b>

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

Las Notas 1 a 15, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2011.

## EMPRESAS BANESTO 1 FONDO TITULIZACIONES ACTIVO

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

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta</b>	-	-
<b>Cobertura de los flujos de efectivo</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	4.574	(6.111)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	4.574	(6.111)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	3.394	5.305
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(7.968)	806
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables</b>	-	-
<b>Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos</b>		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	67	244
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(67)	(244)
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias</b>	-	-
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	-	-

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

Las Notas 1 a 15, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2011.

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

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

## **1. Reseña del Fondo**

Empresas Banesto 1, Fondo de Titulización de Activos (en adelante, "el Fondo") se constituyó, mediante Escritura Pública de fecha 5 de octubre de 2007, al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización y, en lo no contemplado en el mismo, por las reglas contenidas en la Ley 19/1992, de 7 de julio.

El Fondo constituye un patrimonio separado y tiene el carácter de cerrado. La función del Fondo consiste en la adquisición de derechos de crédito derivados de préstamos hipotecarios (garantizados con hipoteca inmobiliaria), instrumentada a través de certificados de transmisión de hipoteca, y préstamos no hipotecarios (garantizados 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 cinco series de bonos de titulización, por un importe total de 2.000.000.000 euros (véase Nota 7). El desembolso de los derechos de crédito, así como el de los bonos de titulización, se produjo el 9 de octubre de 2007, 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 comisión de administración igual al 0,01% anual, IVA incluido en caso de no exención, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos en cada periodo de determinación precedente a la fecha de pago y sobre el saldo vivo medio diario de los Préstamos que administre durante dicho periodo de determinación 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. Banesto 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 14) y a la cancelación anticipada, en su caso. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2011, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

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

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales, además de las cifras del ejercicio 2011, las correspondientes al ejercicio anterior, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28ª de la citada Circular, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2010 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2011 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2010.

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

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

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

**e) Agrupación de partidas**

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

**f) Corrección de errores**

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha puesto de manifiesto ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2010.

**g) Cambios en criterios contables**

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

**h) Impacto medioambiental**

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

**i) Empresa en funcionamiento**

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 periodo 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 los ejercicios 2011 y 2010 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 13).

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

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

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



**i) Gastos de constitución en transición**

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

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

**j) Transacciones en moneda extranjera**

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

**k) Baja del balance de los activos y pasivos financieros**

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

**l) Activos no corrientes mantenidos para la venta**

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

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

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

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

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

**m) Compensación de saldos**

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

#### **n) Estados de flujos de efectivo**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **4. Derechos de crédito**

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió en virtud de la escritura de fecha 30 de marzo de 2007, integran derechos de crédito procedentes de operaciones de financiación de sus clientes con origen en préstamos hipotecarios por importe inicial de 2.000.000 miles de euros. La adquisición se instrumenta mediante certificados de transmisión de hipoteca suscritos por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos hipotecarios en los que tienen su origen. Todos los derechos de crédito tienen un saldo nominal pendiente, que a fecha de emisión de los certificados de transmisión de hipoteca, excede del 80% del valor de tasación de las fincas hipotecadas en garantía, sin superar en ningún caso el 120%.

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

1. Derechos de crédito derivados de préstamos hipotecarios, por un importe inicial de 688.775.714,81 euros.
2. Derechos de crédito derivados de préstamos no hipotecarios, por un importe inicial de 1.311.224.773,93 euros.

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

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos al 1 de enero de 2010	403.419	299.096	702.515
Amortizaciones	-	(234.378)	(234.378)
Traspaso a activo corriente	(152.373)	152.373	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010 (*)</b>	<b>251.046</b>	<b>217.091</b>	<b>468.137</b>
Amortizaciones	-	(163.586)	(163.586)
Traspaso a activo corriente	(63.928)	63.928	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011 (*)</b>	<b>187.118</b>	<b>117.433</b>	<b>304.551</b>

(\*) Incluye 328 y 336 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 25.016 miles de euros (62.009 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 3,83% (8,13% en el ejercicio 2010).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2011 es del 2,55% (2,21% en el 2010), siendo el tipo nominal máximo 2,77% y el mínimo 2,25%. El importe devengado en el ejercicio 2011 por este concepto ha ascendido a 9.404 miles de euros (10.864 miles de euros en el ejercicio 2010), que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuáles 1.741 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	34.423	54.288	20.573	38.303	101.431	55.205

(\*) 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 117.433 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 200.000 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. Durante el ejercicio 2012 el Fondo podrá encontrarse en un proceso de liquidación anticipada, dado que se prevé que el

importe pendiente de amortizar de los Préstamos titulizados será inferior a aquel importe a lo largo del ejercicio 2012. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, los Administradores de la Sociedad Gestora no han adoptado ninguna decisión al respecto.

### 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 (*)	863	1.861
Con antigüedad superior a tres meses (**)	19.189	53.050
	20.052	54.911
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	51	60
Con antigüedad superior a tres meses (**)	328	336
	379	396
	<b>20.431</b>	<b>55.307</b>

(\*) 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 5.499 miles de euros (8.623 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	62.009
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	(24.472)
Reclasificación a fallidos (dados de baja del balance)	(693)
Recuperación en efectivo	(115)
Recuperación mediante adjudicación	(5.886)
Regularización por efecto arrastre	(5.827)
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>25.016</b>

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	(30.894)	(11.433)
Dotaciones / aplicaciones con cargo a los resultados del ejercicio	14.524	(19.461)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(16.370)</b>	<b>(30.894)</b>

Durante el ejercicio 2011 se han producido fallidos por importe de 693 miles de euros (359 miles de euros en el ejercicio 2010) que se incluyen en el epígrafe "Deterioro de activos financieros (neto) – Deterioro de derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Asimismo, el saldo de dicha cuenta de la cuenta de pérdidas y ganancias incluye, durante el ejercicio 2011, 2.125 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 los ejercicios 2011 y 2010 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2011	2010
<b>Coste-</b>		
Saldos al inicio del ejercicio	4.923	-
Adiciones	1.161	4.923
Retiros	(634)	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>5.450</b>	<b>4.923</b>
<b>Pérdidas por deterioro de activos-</b>		
Saldos al inicio del ejercicio	-	-
Dotaciones netas con cargo a resultados	(1.514)	-
Aplicaciones	-	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(1.514)</b>	<b>-</b>
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto</b>	<b>3.936</b>	<b>4.923</b>

Las ventas de activos adjudicados llevados a cabo por el fondo, durante el ejercicio 2011, han originado unas pérdidas que ascienden a 1.740 miles de euros que se incluyen en el epígrafe "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2011 el Fondo no poseía ningún inmueble adjudicado de valor significativo, individualmente considerado.

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

Valor razonable menos coste de venta de activos adjudicados (€)	Número de Inmuebles	Valor en libros (en miles de euros)	Resultado imputado en el periodo (en miles de euros)	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta
Hasta 500.000	26	4.272	(1.514)	100	1 Año
Más de 500.000, sin exceder de 1.000.000	2	1.178	-	100	1 Año
Más de 1.000.000, sin exceder de 2.000.000	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000	-	-	-	-	-

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

Adicionalmente, durante el ejercicio 2011 los bienes inmuebles adjudicados han generado unos gastos por importe de 105 miles de euros (ningún importe durante el ejercicio 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 un contrato de reinversión a tipo variable garantizado, Banesto garantiza que el saldo de su cuenta tendrá una rentabilidad anual variable equivalente al tipo de interés de referencia para los bonos aplicable al periodo de devengo de intereses del que se trate, y para el primer periodo de devengo el equivalente al Euribor para depósitos a tres meses en la fecha de constitución. Este contrato queda supeditado a que la calificación de la deuda a corto plazo de Banesto, S.A. no descienda de la categoría A-1, respectivamente, según la agencia calificadora S&P, respectivamente, según consta en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos.

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

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2011, ha sido del 1,30% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2011 ha ascendido a 590 miles de euros (490 miles de euros en 2010), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias. De este importe, 27 miles de euros se encontraban pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2011 (17 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 para la dotación del Fondo de Reserva (véase Nota 8). El importe inicial del Fondo de Reserva es de 38.000 miles de euros, equivalente al 1,90% del importe inicial de los Bonos.

Posteriormente, a la fecha de constitución, en cada fecha de pago el Fondo de Reserva se dotará en su caso, con cargo a los Fondos disponibles con cargo a la orden de prelación de pagos hasta alcanzar un importe igual a la menor de las siguientes cantidades:

- (i) El importe inicial del Fondo de Reserva.
- (ii) El mayor de las siguientes cantidades:
  - 1) 3,80% del Saldo del principal pendiente de pago de los Bonos en la fecha de determinación precedente.
  - 2) 1,00% del Saldo del principal pendiente de pago de los Bonos en la fecha de desembolso.

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
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	38.000	22.496	44.219
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 21.03.11	38.000	19.218	19.218
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 20.06.11	38.000	19.112	19.112
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 19.09.11	38.000	17.946	17.946
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 19.12.11	38.000	17.998	17.998
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	38.000	17.998	<b>42.221</b>

El Fondo de Reserva ascendía a 17.998 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 (22.496 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), siendo el importe mínimo requerido 38.000 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

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

Liquidación de cobros y pagos del período	En miles de euros			
	Período		Acumulado	
	Real	Contractual	Real	Contractual
<b>Derechos de Crédito clasificados en el Activo:</b>				
Cobros por amortizaciones ordinarias	134.201	N/A	1.830.000	N/A
Cobros por amortizaciones anticipadas	28.456	N/A	28.456	N/A
Cobros por intereses ordinarios	9.225	N/A	9.225	N/A
Cobros por intereses previamente impagados	-	N/A	-	N/A
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	-	N/A	-	N/A
Otros cobros en especie	-	N/A	-	N/A
Otros cobros en efectivo	489	N/A	489	N/A
			-	N/A
<b>Series emitidas clasificadas en el Pasivo:</b>				
Pagos por amortización ordinaria (Serie A1)	-	N/A	(1.308.000)	N/A
Pagos por amortización ordinaria (Serie A2)	(165.052)	N/A	(383.198)	N/A
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización ordinaria (Serie D)	-	N/A	-	N/A
Pagos por intereses ordinarios (Serie A1)	-	N/A	(30.540)	N/A
Pagos por intereses ordinarios (Serie A2)	(4.002)	N/A	(52.371)	N/A
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	(1.175)	N/A	(6.012)	N/A
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	(747)	N/A	(4.049)	N/A
Pagos por intereses ordinarios (Serie D)	(977)	N/A	(997)	N/A
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie D)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	N/A	-	N/A
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A)	-	N/A	-	N/A
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	N/A	-	N/A
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	N/A	-	N/A
Pagos por amortización de préstamos subordinados	-	N/A	-	N/A
Pagos por intereses de préstamos subordinados	(2.396)	N/A	(2.396)	N/A
Otros pagos del período	(1.998)	N/A	(1.998)	N/A

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo han formulado las presentes cuentas anuales sin incluir, en el cuadro anterior, la información contractual sobre los cobros y pagos que estaban previstos en el 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 Actual	Situación Inicial
<b>Activos:</b>		
Tipo de interés medio de la cartera	2,55%	4,50%
Tasa de amortización anticipada (hipótesis)	11,02%	5%
Tasa de fallidos (hipótesis)	0,14%	0,09%
Tasa de recuperación de fallidos (hipótesis)	0%	64%
Tasa de morosidad (hipótesis)	8,11%	0,25%
Loan to value medio	86,13%	61%
Vida media de los activos	7	2
Fecha de liquidación anticipada del fondo (hipótesis)	20/02/2013	20/09/2013

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

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos por un valor total de 2.000.000 miles de euros, integrados por 20.000 Bonos de 100 miles de euros de valor nominal cada uno, divididos en cinco series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A1	Serie A2	Serie B	Serie C	Serie D
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	1.060.000	800.000	70.000	35.000	35.000
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100	100
Número de Bonos	10.600	8.000	700	350	350
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,09%	Euribor 3m + 0,25%	Euribor 3m + 0,35%	Euribor 3m + 0,80%	Euribor 3m + 1,50%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.				
Calificaciones Iniciales: S&P	AAA	AAA	A	BBB-	BB-
Actuales: S&P	-	AAA	A	BBB-	B

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

	Miles de Euros											
	Serie A1		Serie A2		Serie B		Serie C		Serie D		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
<b>Saldos a 31 de diciembre de 2009</b>	-	-	282.757	299.096	70.000	-	35.000	-	35.000	-	422.757	299.096
Amortización 22/03/2010	-	-	-	(87.446)	-	-	-	-	-	-	-	(87.446)
Amortización 21/06/2010	-	-	-	(70.584)	-	-	-	-	-	-	-	(70.584)
Amortización 20/09/2010	-	-	-	(45.436)	-	-	-	-	-	-	-	(45.436)
Amortización 20/12/2010	-	-	-	(44.503)	-	-	-	-	-	-	-	(44.503)
Trasposos	-	-	(110.940)	110.940	-	-	-	-	-	-	(110.940)	110.940
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	-	-	171.817	162.067	70.000	-	35.000	-	35.000	-	311.817	162.067
Amortización 21/03/2011	-	-	-	(56.437)	-	-	-	-	-	-	-	(56.437)
Amortización 20/06/2011	-	-	-	(43.673)	-	-	-	-	-	-	-	(43.673)
Amortización 20/09/2011	-	-	-	(36.776)	-	-	-	-	-	-	-	(36.776)
Amortización 20/12/2011	-	-	-	(28.166)	-	-	-	-	-	-	-	(28.166)
Trasposos	-	-	(100.901)	100.901	-	-	-	-	-	-	(100.901)	100.901
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	-	-	70.916	97.916	70.000	-	35.000	-	35.000	-	210.916	97.916

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 25 de febrero de 2037. No obstante, la Sociedad Gestora podrá proceder a liquidar de forma anticipada el Fondo y, con ello, los bonos, entre otros, en los siguientes supuestos:

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

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

Los fondos disponibles de principales se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la serie A1 hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la serie A2 hasta su total amortización, en tercer lugar a la amortización de la serie B hasta su total amortización, en cuarto lugar a la serie C hasta su total amortización y por último a la serie D, hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las siguientes reglas para la amortización a prorrata de las diferentes series.

En el caso de las series A1 y A2, cuando no se hubiera producido la amortización de la serie A1 en su totalidad se interrumpirá el orden de aplicación del párrafo anterior en caso de que en la fecha de determinación

precedente a la fecha de pago correspondiente a la proporción entre (i) el saldo vivo de los préstamos no morosos, incrementado en el importe de los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los préstamos durante el período de determinación precedente a la fecha de pago correspondiente y, (ii) la suma del saldo de principal pendiente de pago de las series A1 y A2, fuera inferior o igual a 1. En este supuesto, en la fecha de pago correspondiente, el importe de los fondos disponibles para amortizaciones aplicado a la amortización de las series A1 y A2 se aplicará a la amortización de la serie A1 y a la amortización de la serie A2, distribuyéndose entre las mismas a prorrata directamente proporcional (i) al saldo de principal pendiente de pago de la serie A1, (ii) al saldo del principal pendiente de pago de la serie A2, a la fecha de determinación precedente a la fecha de pago correspondiente.

No obstante, aunque no hubieran sido amortizadas las series A1 y A2 en su totalidad, los fondos disponibles de principales se aplicarán también a la amortización de la serie B, C y D, respectivamente, en las fechas de pago en las que se cumplan las siguientes circunstancias:

- A) Para proceder a la amortización de la serie B, que en la fecha de determinación precedente a la fecha de pago correspondiente:
  - (i) que el saldo principal pendiente de la serie B sea igual o mayor al 7%, de la suma del saldo principal pendiente de todas las series
  - (ii) que el saldo vivo de los préstamos morosos no excedan del 1,25% del saldo vivo de los préstamos no fallidos
- B) Para proceder a la amortización de la serie C, que en la fecha de determinación precedente a la fecha de pago correspondiente:
  - (i) que el saldo principal pendiente de la serie C sea igual o mayor al 3,5%, de la suma del saldo principal pendiente de todas las series
  - (ii) que el saldo vivo de los préstamos morosos no excedan del 1% del saldo vivo de los préstamos no fallidos
- C) Para proceder a la amortización de la serie D, que en la fecha de determinación precedente a la fecha de pago correspondiente:
  - (i) que el saldo principal pendiente de la serie C sea igual o mayor al 3,5%, de la suma del saldo principal pendiente de todas las series
  - (ii) que el saldo vivo de los préstamos morosos no excedan del 0,75% del saldo vivo de los préstamos no fallidos
- D) Adicionalmente, para la amortización de la serie B, de la serie C y en su caso de la serie D:
  - (i) que el importe del Fondo de Reserva sea igual al importe de reserva requerido en la fecha de pago correspondiente, y
  - (ii) que en la fecha de determinación precedente a la fecha de pago correspondiente, el importe del saldo vivo de los activos sea igual o superior a 200.000 miles de euros.

En caso de ser de aplicación en una fecha de pago la amortización de la serie B, de la serie C, de la serie D, según lo previsto en la regla anterior, los fondos disponibles de los principales se aplicarán también a la amortización de la serie B, de la serie C, y en su caso de la serie D de modo tal que (i) el saldo de principal pendiente de pago de las series B, el de la serie C o el de la serie D, con relación a (ii) la suma del saldo principal pendiente de pago de las series A1, A2, B, C y D, se mantengan, respectivamente, en el 7%, en el 3,5% o en el 3,5% o porcentaje superiores a éstos lo más próximos posibles.

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	97.916	114.121	66.609	21.731	8.455	-

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 1,70% (1,11% en 2010), siendo el tipo de interés máximo el 3,04% y el mínimo el 1,26%. Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 6.891 miles de euros (6.762 miles de euros en el ejercicio 2010), de los que 195 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (225 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, 9 de octubre de 2007, el Fondo recibió dos préstamos subordinados por parte del Banco:

1. Uno por un importe inicial de 1.950 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 38.000 miles de euros, destinado a dotar el 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.

Estos préstamos se amortizan según el siguiente procedimiento: El préstamo subordinado destinado a financiar los gastos de constitución, de emisión de los bonos y la adquisición de los derechos de crédito y en concreto la parte destinada a financiar los gastos de constitución del Fondo y los gastos de emisión de bonos se irán amortizando trimestralmente (a medida que se vayan amortizando dichos gastos) durante los tres primeros años desde la constitución del Fondo y de la emisión de los bonos. La parte del préstamo destinada a financiar parcialmente la adquisición de los derechos de crédito se amortizará en la primera fecha de pago del Fondo. El préstamo subordinado destinado a financiar el Fondo de Reserva se amortizará en cada fecha de pago en una cuantía igual a la diferencia existente entre los importes de los saldos referidos del Fondo de Reserva en las dos fechas de determinación anteriores a la fecha de pago que se trate.

En los ejercicios 2011 y 2010 no se han producido amortizaciones de los préstamos subordinados.

Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de dichos préstamos por importe de 989 miles de euros (661 miles de euros en el ejercicio 2010), de los que 31 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (1.332 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 2.291 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 los ejercicios 2011 y 2010, el Fondo ha procedido a la imputación, en esta cuenta, de la parte del margen de intermediación negativo correspondiente, obtenido en dicho ejercicio (véanse Notas 1 y 3-g). A continuación se muestra el movimiento que se ha producido en el saldo de estas correcciones de valor durante los ejercicios 2011 y 2010:

	Miles de Euros	
	2011	2010
<b>Saldo al inicio del ejercicio</b>	(26.532)	(4.958)
Repercusión de pérdidas	-	(21.574)
Repercusión de ganancias	11.153	-
<b>Saldo cierre del ejercicio</b>	<b>(15.379)</b>	<b>(26.532)</b>

### 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	2	3
Sociedad Gestora	2	3
Administrador	165	66
Agente financiero	-	-
Variable – realizada	6.717	6.717
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(6.882)	(6.783)
Otras comisiones	-	-
Otros	5	357
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>7</b>	<b>360</b>

(\*) 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	3	66	-	6.717	(6.783)
Importes devengados durante el ejercicio 2011	79	99	-	-	(99)
Pagos realizados el 21.03.2011	(23)	-	-	-	-
Pagos realizados el 20.06.2011	(21)	-	-	-	-
Pagos realizados el 20.09.2011	(19)	-	-	-	-
Pagos realizados el 20.12.2011	(17)	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>2</b>	<b>165</b>	<b>-</b>	<b>6.717</b>	<b>(6.882)</b>

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

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

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

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión de gestión, que se devengará y liquidará trimestralmente por periodos vencidos en cada fecha de pago, igual a un importe correspondiente al 0,02% anual calculado sobre el saldo de bonos de titulización pendientes de amortización en la fecha anterior a la de pago de dichos bonos.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

Se devengará a favor del Banco una comisión de administración igual al 0,01% anual, IVA incluido en caso de no exención, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos en cada periodo de determinación precedente a la fecha de pago y sobre el saldo vivo medio diario de los Préstamos que administre durante dicho periodo de determinación, 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. Gastos de constitución en transición**

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	67	311
Amortizaciones (*)	(67)	(244)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>-</b>	<b>67</b>

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

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

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Asimismo incluye, en su caso, el importe de los gastos de constitución en transición (véase Nota 10). Su movimiento, durante los ejercicios 2011 y 2010, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	(7.975)	(7.413)
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición (véase Nota 10)	67	244
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 14)	7.968	(806)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>60</b>	<b>(7.975)</b>

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

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

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

### **13. 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 los ejercicios 2011 y 2010 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

#### **14. Derivados de cobertura**

El Fondo formalizó 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 0,60% al nominal 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.

Banesto se compromete frente a la Sociedad Gestora, a que en caso de un descenso de la calificación de la deuda a corto plazo no subordinada ni garantizada del banco por debajo de A -1 (según escala de calificación a corto plazo de Standard & Poor's); una tercera entidad de al menos equivalente calificación crediticia garantice el cumplimiento de sus obligaciones contractuales en términos de mantener la calificación de los bonos, una tercera entidad asuma su posición contractual en el contrato de permuta financiera para los bonos de todas las series siempre que la misma cuente al menos con una calificación de A-1 (según escala de calificación a corto plazo de Standard & Poor's). Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2011, ha sido un gasto por importe de 3.394 miles de euros (5.305 miles de euros de gasto en el ejercicio 2010), que figuran registrados en el saldo del epígrafe "Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los que 599 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (215 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 y pasivo no corriente del balance:



	Miles de Euros	
	2011	2010
Coberturas de flujos de efectivo		
<i>De los que: Reconocidos directamente en el balance” (Nota 11)</i>	60	(7.908)
	<b>60</b>	<b>(7.908)</b>

## **15. 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 14, mediante el cual, se produce un intercambio de cantidades a pagar y cobrar entre el Fondo y la contraparte.

#### 4. Riesgo de Concentración

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

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

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

### **A) EVOLUCIÓN DEL FONDO**

#### **1.- CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN HIPOTECARIA (CTH's)**

<b>DERECHOS DE CRÉDITO</b>	<b>A LA EMISIÓN</b>	<b>SITUACIÓN ACTUAL</b>
<b>Número de préstamos:</b>	18.660	2.849
<b>Saldo pendiente de amortizar DC's:</b>	2.000.000.488,74	304.223.000,00
<b>Importes unitarios DC'S vivos:</b>	107.181,16	108.400,15
<b>Tipo de interés:</b>	4,50%	2,77%

#### **1.1. Movimientos de la cartera**

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

<b>AÑO</b>	<b>TASA ACUMULADA DESDE CONSTITUCIÓN</b>
<b>2007</b>	15,10%
<b>2008</b>	14,14%
<b>2009</b>	16,61%
<b>2010</b>	12,62%
<b>2011</b>	11,02%

## 1.2. Morosidad

<b>MOROSIDAD EMPRESAS BANESTO 1</b>	
Principal de morosidad < 30 días	601.174,80 €
Intereses de morosidad < 30 días	16.735,04 €
Saldo Morosidad < 30 días	22.939.639,95 €
Número Derechos de Crédito < 30 días	96
% sobre Derechos de Crédito	8,06%
Principal de morosidad < 60 días	169.967,58 €
Intereses de morosidad < 60 días	18.798,84 €
Saldo Morosidad < 60 días	5.485.852,76 €
Número Derechos de Crédito < 60 días	43
% sobre Derechos de Crédito	1,93%
Principal de morosidad < 90 días	92.165,62 €
Intereses de morosidad < 90 días	16.090,59 €
Saldo Morosidad < 90 días	2.992.544,23 €
Número Derechos de Crédito < 90 días	21
% sobre Derechos de Crédito	1,05%
Principal de morosidad < 180 días	322.845,99 €
Intereses de morosidad < 180 días	20.512,34 €
Saldo Morosidad < 180 días	2.085.660,27 €
Número Derechos de Crédito < 180 días	34
% sobre Derechos de Crédito	0,73%
Principal de morosidad < 365 días	430.712,33 €
Intereses de morosidad < 365 días	11.104,28 €
Saldo Morosidad < 365 días	1.674.661,88 €
Número Derechos de Crédito < 365 días	32
% sobre Derechos de Crédito	0,59%

## 1.3. Tasa de amortización anticipada

<b>Movimiento de la cartera de activos titulizados / Tasa de amortización anticipada</b>	<b>Importes en miles</b>
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	134.201.000
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	23.070.000
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	1.695.795.000
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo	
<b>Importe pendiente cierre del periodo</b>	<b>304.205.000</b>
<b>Tasa amortización anticipada efectiva del periodo</b>	<b>3,83</b>

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

El importe total de los Bonos que se emiten es de DOS MIL MILLONES DE EUROS (2.000.000.000 €), representados en VEINTE MIL (20.000) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno de ellos, distribuidos en cinco (5) Series de Bonos (A1, A2, B, C y D), correspondiendo a cada una de ellas el siguiente importe nominal total. Serie A1, con un importe nominal total de MIL SESENTA MILLONES DE EUROS (1.060.000.000 €), está constituida por DIEZ MIL SEISCIENTOS (10.600) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno; Serie A2, con un importe nominal total de OCHOCIENTOS MILLONES DE EUROS (800.000.000 €), está constituida por OCHO MIL (8.000) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno; Serie B, con un importe nominal total de SETENTA MILLONES DE EUROS (70.000.000 €), está constituida por SETECIENTOS (700) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno; Serie C, con un importe nominal total de TREINTA Y CINCO MILLONES DE EUROS (35.000.000 €), está constituida por TRESCIENTOS CINCUENTA (350) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno; y Serie D, con un importe nominal total de TREINTA Y CINCO MILLONES DE EUROS (35.000.000 €), está constituida por TRESCIENTOS CINCUENTA (350) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000 €) de valor nominal cada uno. Las cantidades serán abonadas a los bonistas en cada una de las fechas de pago, los días 20 de marzo, junio, setiembre y de diciembre de cada año, siempre y cuando sean días hábiles.

La vida media de los Bonos a 31/12/2011 es la siguiente:

Bonos	Vida Media
Serie A1	--
Serie A2	0,86
Serie B	1,25
Serie C	1,25
Serie D	1,25

Los mencionados Bonos se encuentran sometidos a un tipo de interés variable trimestralmente, en base a EURIBOR a tres meses, más un margen del 0,09% para los Bonos de la Serie A1, del 0,25% para los Bonos de la Serie A2, del 0,35% para los Bonos de la Serie B, del 0,80% para los Bonos de la Serie C y del 1,50% para los Bonos de la Serie E, todo ello de conformidad con lo previsto en el citado Folleto. Los tipos de interés vigentes en el año 2011 han sido los siguientes:

BONOS	PERIODO		PERIODO		PERIODO		PERIODO	
	20 12 2010 - 21 03 2011		21 03 2011 - 20 06 2011		20 06 2011 - 20 09 2011		20 09 2011 - 20 12 2011	
	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE	INTERÉS NOMINAL	TAE
<b>SERIE A1</b>	---	---	---	---	---	---	--	--
<b>SERIE A2</b>	1,274%	1,292%	1,420%	1,440%	1,744%	1,768%	1,785%	1,810%
<b>SERIE B</b>	1,374%	1,393%	1,520%	1,541%	1,844%	1,870%	1,885%	1,911%
<b>SERIE C</b>	1,824%	1,849%	1,970%	1,997%	2,294%	2,326%	2,335%	2,367%
<b>SERIE D</b>	2,524%	2,559%	2,670%	2,707%	2,994%	3,036%	3,035%	3,077%

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

BONOS	PERIODO		PERIODO		PERIODO		PERIODO	
	20 12 2010 - 21 03 2011		21 03 2011 - 20 06 2011		21 06 2010 - 20 09 2010		20 09 2010 - 20 12 2010	
	Interés	AMORTIZACIÓN	Interés	AMORTIZACIÓN	Interés	AMORTIZACIÓN	Interés	AMORTIZACIÓN
SERIE A1	0	0	0	0	0	0	0	0
SERIE A2	1.075.200,00	56.437.920,00	995.840,00	43.673.040,00	1.041.920,00	36.776.000,00	888.880,00	28.165.520,00
SERIE B	243.124,00	0	268.954,00	0	329.868,00	0	333.543,00	0
SERIE C	161.374,50	0	174.289,50	0	205.184,00	0	206.584,00	0
SERIE D	223.303,50	0	236.222,00	0	267.795,50	0	268.513,00	0

### CALIFICACIONES DE LOS BONOS

SERIE (ISIN)	DENOMINACIÓN SERIE	CALIFICACIÓN				
		FECHA ÚLTIMO CAMBIO DE CALIFICACION CREDITICIA	AGENCIA DE CALIFICACIÓN	SITUACIÓN ACTUAL	SITUACIÓN CIERRE ANUAL ANTERIOR	SITUACIÓN INICIAL
ES0330866007	Serie A1	-	S&P / Moody's	---	AAA	AAA
ES0330866015	Serie A2	09.03.2011	S&P / Moody's	AAA/Aaa	AAA	AAA
ES0330866023	Serie B	09.03.2011	S&P / Moody's	A-/A3	A	A
ES0330866031	Serie C	09.03.2011	S&P / Moody's	BB/B1	BBB-	BBB-
ES0330866049	Serie D	09.03.2011	S&P / Moody's	B-/Ca	B	BB-

### II. VALORES EMITIDOS POR EL FONDO

SERIES PRELACIÓN CÓDIGO ISIN	Nº BONOS	NOMINAL EN CIRCULACION			
			INICIAL	ACTUAL	%Act/In
Serie A1 ES0330866007	10.600	Nominal Unitario	100.000,00	0,00	0,00%
		Nominal Total	1.060.000.000,00	0,00	
Serie A2 ES0330866015	8.000	Nominal Unitario	100.000,00	21.104,00	21,10%
		Nominal Total	800.000.000,00	168.832.000,00	
Serie B ES0330866023	700	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	100,00%
		Nominal Total	70.000.000,00	70.000.000,00	
Serie C ES0330866031	350	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	100,00%
		Nominal Total	35.000.000,00	35.000.000,00	
Serie D ES0330866049	350	Nominal Unitario	100.000,00	100.000,00	100,00%
		Nominal Total	35.000.000,00	35.000.000,00	

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.**

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

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

En la Fecha de Desembolso el Fondo recibió un préstamo subordinado de la entidad cedente por un importe de 1.950.000 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.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, dotó un Fondo de Reserva.

El Fondo de Reserva estuvo dotado inicialmente con 38.000.000 euros, equivalente al 1,90% del importe inicial de los Bonos de las Series A1, A2, B, C y D.

El Nivel Requerido del Fondo de Reserva en cada momento se detalla a continuación: el Fondo de Reserva no podrá disminuir durante los tres primeros años, permaneciendo fijo en su importe inicial. Cuando el Fondo de Reserva alcance el 3,80% del Salvo Vivo de los Bonos de las Series A1, A2, B, C y D, podrá decrecer trimestralmente en cada Fecha de Pago, manteniéndose en dicho porcentaje hasta que el Fondo de Reserva alcance un nivel mínimo igual al 1,00% del importe inicial de los Bonos de las Series A1, A2, B, C y D.

Mediante la Permuta Financiera de Intereses, el Fondo realizará pagos al Santander calculados sobre el tipo de interés de los Activos y, como contrapartida, el 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.

### **Agente de Cálculo:**

BANESTO actuará como agente de cálculo del Contrato de Swap.

### **Fechas de Pago:**

Las Fechas de Pago coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos. La primera Fecha de Pago será el 20 de diciembre de 2007.

### **Fechas de Liquidación:**

Las Fechas de Liquidación coincidirán con las Fechas de Pago. La primera Fecha de Liquidación será el 20 de diciembre de 2007.

### **Períodos de Liquidación:**

Los Períodos de Liquidación para la Parte A y para la Parte B son exactamente iguales, estableciéndose como tales los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Determinación consecutivas, incluyendo la primera y excluyendo la última. Excepcionalmente, el primer Período de Liquidación para cada una de las partes tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre el día 9 de octubre de 2007 (incluido) y la primera Fecha de Determinación.

### **Cantidad a pagar por la Parte A:**

En cada Fecha de Liquidación, será una cantidad igual al importe de los intereses de los Activos percibidos por el Fondo durante el Periodo de Liquidación correspondiente.

**Cantidad a pagar por la Parte B:**

En cada Fecha de Liquidación será igual al resultado de aplicar el Tipo de Interés de la Parte B al Nocial de la Permuta en función del número de días naturales efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Pago y sobre la base de un (1) año de 360 días.

En el caso de que se produjera la sustitución del Administrador, dicha cantidad se verá incrementada en la comisión devengada por el nuevo administrador.

**Tipo de Interés de la Parte B:**

Será, para cada Período de Liquidación, el tipo de interés nominal anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso más (ii) un margen del 0,60%.

**Nocial de la Permuta:**

La media diaria del Saldo Vivo de los Préstamos que estén al corriente de pago durante el Periodo de Liquidación correspondiente.

**D) PERSPECTIVAS DE FUTURO.**

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Derechos de Crédito que agrupa. Así mismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Legal (20 de setiembre de 2040).

Con el escenario actual de prepago se estima que el Fondo se liquidará el 20 de marzo de 2013, o día hábil siguiente.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2011 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca:



<b>TACP</b>	<b>10%</b>	<b>11%</b>	<b>12%</b>
-------------	------------	------------	------------

<b>Bonos Serie A2</b>			
<b>Vida media (años)</b>	0,87	0,86	0,85
<b>TIR</b>	1,949%	1,949%	1,949%
<b>Duración (años)</b>	0,85	0,84	0,83
<b>Vencimiento final</b>	20 03 2013	20 03 2013	20 03 2013
<b>(en años)</b>	1,25	1,25	1,25

<b>Bonos Serie B</b>			
<b>Vida media (años)</b>	1,25	1,25	1,25
<b>TIR</b>	2,051%	2,051%	2,051%
<b>Duración (años)</b>	1,21	1,21	1,21
<b>Vencimiento final</b>	20 03 2013	20 03 2013	20 03 2013
<b>(en años)</b>	1,25	1,25	1,25

<b>Bonos Serie C</b>			
<b>Vida media (años)</b>	1,25	1,25	1,25
<b>TIR</b>	2,516%	2,516%	2,516%
<b>Duración (años)</b>	1,20	1,20	1,20
<b>Vencimiento final</b>	20 03 2013	20 03 2013	20 03 2013
<b>(en años)</b>	1,25	1,25	1,25

<b>Bonos Serie D</b>			
<b>Vida media (años)</b>	1,25	1,25	1,25
<b>TIR</b>	3,241%	3,241%	3,241%
<b>Duración (años)</b>	1,19	1,19	1,19
<b>Vencimiento final</b>	20 03 2013	20 03 2013	20 03 2013
<b>(en años)</b>	1,25	1,25	1,25

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 I 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 05/10/2007			
	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	3.089	0037	304.205	0067	4.684	0097	468.055	0127	18.660	0157	2.000.000
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
<b>Total</b>	<b>0021</b>	<b>3.089</b>	<b>0050</b>	<b>304.205</b>	<b>0080</b>	<b>4.684</b>	<b>0110</b>	<b>468.055</b>	<b>0140</b>	<b>18.660</b>	<b>0170</b>	<b>2.000.000</b>

(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 I 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	-693	0206	
Derechos de crédito dados de baja por dación/adjudicación de bienes desde el cierre anual anterior	0197	-5.886	0207	
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-134.201	0210	-192.628
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-23.070	0211	-41.442
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo	0202	-1.695.795	0212	-1.531.945
Importe de principal pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203		0213	
<b>Principal pendiente cierre del periodo (2)</b>	0204	304.205	0214	468.055
<b>Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%)</b>	0205	3,83	0215	8,13

(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 I 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	96	0710	601	0720	17	0730	618	0740	30.555	0750	29.638
De 1 a 3 meses	0701	64	0711	262	0721	34	0731	296	0741		0751	296
De 3 a 6 meses	0703	34	0713	323	0723	21	0733	344	0743	1.763	0753	2.108
De 6 a 9 meses	0704	13	0714	41	0724	1	0734	42	0744	11	0754	53
De 9 a 12 meses	0705	19	0715	390	0725	11	0735	401	0745	282	0755	683
De 12 meses a 2 años	0706	44	0716	1.472	0726	61	0736	1.533	0746	865	0756	2.398
Más de 2 años	0708	586	0718	16.963	0728	234	0738	17.197	0748	1.024	0758	19.774
<b>Total</b>	<b>0709</b>	<b>856</b>	<b>0719</b>	<b>20.052</b>	<b>0729</b>	<b>379</b>	<b>0739</b>	<b>20.431</b>	<b>0749</b>	<b>34.500</b>	<b>0759</b>	<b>54.950</b>

(1) La distribución de los activos vencidos impagados entre los distintos tramos señalados se realizará en función de la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada. Los intervalos se entenderán excluido el de inicio e incluido el final (p.e. De 1 a 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	54	0782	43	0792	11	0802	54	0812	16.372	0822	16.443	0832	5.886	0842	72,37		
De 1 a 3 meses	0773	38	0783	99	0793	27	0803	126	0813		0823	126	0833	1.477	0843	0,61		
De 3 a 6 meses	0774	7	0784	33	0794	13	0804	46	0814	1.211	0824	1.257	0834	1.413	1854	2.825	0844	29,66
De 6 a 9 meses	0775		0785		0795		0805		0815		0825		0835	4.868	1855	1.290	0845	0,00
De 9 a 12 meses	0776	1	0786	7	0796	1	0806	8	0816	55	0826	63	0836		1856	2.051	0846	3,07
De 12 meses a 2 años	0777	3	0787	15	0797	23	0807	38	0817	404	0827	442	0837	691	1857	2.070	0847	16,00
Más de 2 años	0778	38	0788	4.689	0798	5	0808	4.694	0818	76	0828	4.770	0838	12.486	1858	18.231	0848	15,52
<b>Total</b>	<b>0779</b>	<b>141</b>	<b>0789</b>	<b>4.886</b>	<b>0799</b>	<b>80</b>	<b>0809</b>	<b>4.966</b>	<b>0819</b>	<b>18.118</b>	<b>0829</b>	<b>23.101</b>	<b>0839</b>	<b>26.821</b>			<b>0849</b>	<b>86,13</b>

(2) La distribución de los activos vencidos impagados entre los distintos tramos señalados se realizará en función de la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada. Los intervalos se entenderán excluido el de inicio e incluido el final (p.e. De 1 a 2 meses, 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 pignoralas, 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 I 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				0904	0922	0940				0958	0976	0994			
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	0869	0887				0905	0923	0941				0959	0977	0995			
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888				0906	0924	0942				0960	0978	0996			
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889				0907	0925	0943				0961	0979	0997			
Préstamos a promotores	0854	0872	0890				0908	0926	0944				0962	0980	0998			
Préstamos a PYMES	0855	0873	0891				0909	0927	0945				0963	0981	0999			
Préstamos a empresas	0856	8,11 0874	0,14 0892				0910	62,20 0928	5,16 0946				0964	0982	1000			5,16
Préstamos Corporativos	0857	0875	0893				0911	0929	0947				0965	0983	1001			
Cédulas Territoriales	1066	1084	1102				1120	1138	1156				1174	1192	1210			
Bonos de Tesorería	0858	0876	0894				0912	0930	0948				0966	0984	1002			
Deuda subordinada	0859	0877	0895				0913	0931	0949				0967	0985	1003			
Créditos AAPP	0860	0878	0896				0914	0932	0950				0968	0986	1004			
Préstamos Consumo	0861	0879	0897				0915	0933	0951				0969	0987	1005			
Préstamos automoción	0862	0880	0898				0916	0934	0952				0970	0988	1006			
Cuotas arrendamiento financiero	0863	0881	0899				0917	0935	0953				0971	0989	1007			
Cuentas a cobrar	0864	0882	0900				0918	0936	0954				0972	0990	1008			
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0901				0919	0937	0955				0973	0991	1009			
Bonos de titulización	0866	0884	0902				0920	0938	0956				0974	0992	1010			
Otros	0867	0885	0903				0921	0939	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 I 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 05/10/2007			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior a 1 año	1300	1.455	1310	34.423	1320	1.635	1330	58.470	1340	5.412	1350	322.967
Entre 1 y 2 años	1301	387	1311	54.288	1321	1.165	1331	57.516	1341	4.096	1351	252.271
Entre 2 y 3 años	1302	236	1312	20.573	1322	569	1332	92.166	1342	3.549	1352	207.226
Entre 3 y 5 años	1303	214	1313	38.303	1323	352	1333	44.155	1343	3.294	1353	526.117
Entre 5 y 10 años	1304	541	1314	101.431	1324	520	1334	111.714	1344	1.326	1354	429.180
Superior a 10 años	1305	256	1315	55.187	1325	443	1335	104.034	1345	983	1355	262.239
<b>Total</b>	1306	3.089	1316	304.205	1326	4.684	1336	468.055	1346	18.660	1356	2.000.000
<b>Vida residual media ponderada (años)</b>	1307	6,00			1327	1,00			1347	5,00		

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

Antigüedad	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 05/10/2007	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	4,00	0632	3,00	0634	0,00

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: **EMPRESAS BANESTO I 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 05/10/2007			
		Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principal pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principal pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principal pendiente	Vida media de los pasivos (1)
Serie (2)	Denominación serie	0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0330866007	B.T.A. SERIE A1	10.600			0,00				0,00	10.600	100	1.060.000	1,02
ES0330866015	B.T.A. SERIE A2	8.000	21	168.832	0,00	8.000	42	333.884	0,00	8.000	100	800.000	3,90
ES0330866023	B.T.A. SERIE B	700	100	70.000	0,00	700	100	70.000	0,00	700	100	70.000	4,03
ES0330866031	B.T.A. SERIE C	350	100	35.000	0,00	350	100	35.000	0,00	350	100	35.000	4,03
ES0330866049	B.T.A. SERIE D	350	100	35.000	0,00	350	100	35.000	0,00	350	100	35.000	4,03
<b>Total</b>		8006	20.000	8025	308.832	8045	9.400	8065	473.884	8085	20.000	8105	2.000.000

(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 I 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)

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	Total pendiente							
														9950	9960	9970	9980	9990	9991
ES0330866007	B.T.A. SERIE A1	NS	E3M	0,09	1,51	360				12									
ES0330866015	B.T.A. SERIE A2	NS	E3M	0,25	1,67	360				12	94		168.832				168.926		
ES0330866023	B.T.A. SERIE B	S	E3M	0,35	1,77	360				12	41		70.000				70.041		
ES0330866031	B.T.A. SERIE C	S	E3M	0,80	2,22	360				12	26		35.000				35.026		
ES0330866049	B.T.A. SERIE D	S	E3M	1,50	2,92	360				12	34		35.000				35.034		
<b>Total</b>											9228	195	9105	9085	308.832	9095	9115	309.027	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 I 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
ES0330866007	B.T.A. SERIE A1	20-09-2040		1.307.969	0	30.540	247.969	1.307.969	4.661	30.540
ES0330866015	B.T.A. SERIE A2	20-09-2040	165.052	383.198	4.002	52.371		218.146	772	48.369
ES0330866023	B.T.A. SERIE B	20-09-2040			1.175	6.102			545	4.927
ES0330866031	B.T.A. SERIE C	20-09-2040			747	4.049			793	3.302
ES0330866049	B.T.A. SERIE D	20-09-2040			997	997				
<b>Total</b>			7305	1.691.167	7325	94.059	7345	1.526.115	7365	87.138

(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 I 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
ES0330866007	B.T.A. SERIE A1		MDY	---	AAA	AAA
ES0330866007	B.T.A. SERIE A1		SYP	---	A	A
ES0330866015	B.T.A. SERIE A2		MDY	Aaa	BBB-	BBB-
ES0330866015	B.T.A. SERIE A2		SYP	AAA	B	BB-
ES0330866023	B.T.A. SERIE B		MDY	B	.	.
ES0330866023	B.T.A. SERIE B		SYP	A-	.	.
ES0330866031	B.T.A. SERIE C		MDY	B1	.	.
ES0330866031	B.T.A. SERIE C		SYP	BB	.	.
ES0330866049	B.T.A. SERIE D		MDY	Ca	.	.
ES0330866049	B.T.A. SERIE D		SYP	B-	.	.

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

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

# ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.3

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

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

1. Importe del Fondo de Reserva	0010	23.160	1010	22.491
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	7,61	1020	4,81
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,00	1040	0,90
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	45,45	1120	70,46
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150		1150	
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	0,00
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170		1170	
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No

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

<b>Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias</b>		<b>NIF</b>		<b>Denominación</b>
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 I 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**

### CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

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

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)			Ref. Folleto
					Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago	
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010		0030		0100	0200	0300	0400	0400	1120		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0210	0310	0410	0410	1130		
<b>Total Morosos</b>					0120	0220	0320	0420	0420	1140	1280	
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050		0060		0130	0230	0330	0430	0430	1050		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0240	0340	0440	0440	1160		
<b>Total Fallidos</b>					0150	0250	0350	0450	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		
<b>Amortización secuencial: series (4)</b>	0500	0520	0540		0560
..					
<b>Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)</b>	0506	0526	0546		0566
..					
<b>No Reducción del Fondo de Reserva (6)</b>	0512	0532	0552	0572	
<b>OTROS TRIGGERS (3)</b>	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 I 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 05/10/2007			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)	
Andalucía	0400	437	0426	36.044	0452	636	0478	68.684	0504	2.081	0530	211.829
Aragón	0401	75	0427	4.789	0453	130	0479	9.124	0505	600	0531	77.090
Asturias	0402	57	0428	5.285	0454	83	0480	7.642	0506	410	0532	27.756
Baleares	0403	33	0429	2.212	0455	45	0481	2.892	0507	256	0533	30.728
Canarias	0404	143	0430	12.756	0456	203	0482	20.965	0508	610	0534	67.563
Cantabria	0405	77	0431	5.496	0457	121	0483	7.733	0509	456	0535	33.566
Castilla-León	0406	156	0432	12.648	0458	254	0484	18.333	0510	1.049	0536	82.582
Castilla La Mancha	0407	195	0433	19.867	0459	354	0485	27.134	0511	1.102	0537	96.213
Cataluña	0408	278	0434	48.858	0460	410	0486	68.507	0512	2.287	0538	300.188
Ceuta	0409	469	0435	24.615	0461	718	0487	37.606	0513	1	0539	8
Extremadura	0410	85	0436	7.894	0462	160	0488	14.807	0514	532	0540	62.093
Galicia	0411	277	0437	24.237	0463	397	0489	35.734	0515	1.513	0541	113.856
Madrid	0412	564	0438	66.354	0464	811	0490	94.554	0516	3.076	0542	472.813
Meilla	0413	59	0439	3.438	0465	97	0491	6.033	0517	12	0543	883
Murcia	0414	18	0440	2.142	0466	31	0492	7.860	0518	400	0544	52.618
Navarra	0415	137	0441	24.709	0467	189	0493	36.757	0519	199	0545	24.333
La Rioja	0416	27	0442	2.592	0468	42	0494	3.371	0520	221	0546	17.598
Comunidad Valenciana	0417		0443		0469		0495		0521	2.957	0547	220.005
País Vasco	0418	2	0444	269	0470	3	0496	319	0522	898	0548	108.278
<b>Total España</b>	0419	3.089	0445	304.205	0471	4.684	0497	468.055	0523	18.660	0549	2.000.000
Otros países Unión europea	0420		0446		0472		0498		0524		0550	
Resto	0422		0448		0474		0500		0526		0552	
<b>Total general</b>	0425	3.089	0450	304.205	0475	4.684	0501	468.055	0527	18.660	0553	2.000.000

(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 I 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 05/10/2007					
	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	3.089	0577	304.205	0583	304.205	0600	4.684	0606	468.055	0611	468.055	0620	18.660	0626	2.000.000	0631	2.000.000
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	
<b>Total</b>	<b>0576</b>	<b>3.089</b>			<b>0588</b>	<b>304.205</b>	<b>0605</b>	<b>4.684</b>			<b>0616</b>	<b>468.055</b>	<b>0625</b>	<b>18.660</b>			<b>0636</b>	<b>2.000.000</b>

(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 I 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 05/10/2007			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
0% - 40%	1100	782	1110	87.669	1120	616	1130	58.427	1140	17.827	1150	1.805.147
40% - 60%	1101	254	1111	51.193	1121	324	1131	69.044	1141	597	1151	123.925
60% - 80%	1102	20	1112	8.979	1122	68	1132	17.621	1142	219	1152	63.667
80% - 100%	1103		1113		1123	29	1133	10.695	1143	9	1153	2.563
100% - 120%	1104	1	1114	149	1124	23	1134	5.535	1144	5	1154	2.374
120% - 140%	1105		1115		1125	9	1135	2.858	1145	2	1155	2.047
140% - 160%	1106		1116		1126	8	1136	3.841	1146		1156	
superior al 160%	1107	1	1117	161	1127	67	1137	18.220	1147	1	1157	277
<b>Total</b>	<b>1108</b>	<b>1.058</b>	<b>1118</b>	<b>148.151</b>	<b>1128</b>	<b>1.144</b>	<b>1138</b>	<b>186.241</b>	<b>1148</b>	<b>18.660</b>	<b>1158</b>	<b>2.000.000</b>
<b>Media ponderada (%)</b>			<b>1119</b>	<b>37,27</b>			<b>1139</b>	<b>41,72</b>			<b>1159</b>	<b>61,00</b>

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **EMPRESAS BANESTO I 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**

### 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		Principal Pendiente	Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)		
	vivos							
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR A 1 AÑO	2		187		0,00		5,00	
TIPO DE INTERES FIJO	594		13.421		0,00		4,00	
EURIBOR A 1 AÑO	31		6.980		0,00		1,00	
EURIBOR A 1 AÑO	751		54.878		0,00		2,00	
EURIBOR A 1 AÑO	109		24.079		0,00		3,00	
TIPO MEDIO PRESTAMOS HIPOTECARIOS BANCOS	1		12		0,25		3,00	
MIBOR HIPOTECARIO A 1 AÑO	5		611		0,42		3,00	
TRH TOTAL ENTIDADES	133		10.053		0,25		4,00	
EURIBOR HIPOTECARIO A 1 AÑO	419		61.523		0,75		3,00	
EURIBOR A 1 AÑO	3		110		0,00		2,00	
EURIBOR A UN MES	1		125		0,50		2,00	
EURIBOR A 2 MESES	2		5		1,15		2,00	
EURIBOR A 3 MESES	44		29.010		0,69		2,00	
EURIBOR A 6 MESES	260		15.736		0,52		2,00	
EURIBOR A 1 AÑO	664		78.993		0,72		3,00	
MIBOR A 1 AÑO	1		109		1,00		4,00	
EURIBOR A 1 AÑO	10		1.393		0,00		5,00	
EURIBOR A 1 AÑO	17		1.694		0,00		2,00	
EURIBOR A 1 AÑO	1		37		0,00		3,00	
EURIBOR A 1 AÑO	18		2.493		0,00		5,00	
EURIBOR A 1 AÑO	14		619		0,00		2,00	
EURIBOR A 1 AÑO	1		539		0,00		2,00	
EURIBOR A 1 AÑO	8		1.598		0,00		2,00	
<b>Total</b>	<b>1405</b>	<b>3.089</b>	<b>1415</b>	<b>304.205</b>	<b>1425</b>	<b>0,46</b>	<b>1435</b>	<b>2,00</b>

(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 I 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 05/10/2007			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior al 1%	1500	229	1521	1.163	1542	302	1563	6.662	1584	9.080	1605	86.974
1% - 1,49%	1501	109	1522	17.310	1543	62	1564	23.355	1585		1606	
1,5% - 1,99%	1502	966	1523	88.560	1544	2.015	1565	208.750	1586	33	1607	1.312
2% - 2,49%	1503	414	1524	78.678	1545	982	1566	137.739	1587	183	1608	2.299
2,5% - 2,99%	1504	463	1525	60.156	1546	359	1567	41.937	1588	65	1609	1.464
3% - 3,49%	1505	289	1526	25.185	1547	213	1568	25.547	1589	194	1610	33.823
3,5% - 3,99%	1506	140	1527	12.380	1548	111	1569	6.666	1590	256	1611	44.531
4% - 4,49%	1507	68	1528	3.586	1549	126	1570	3.803	1591	2.259	1612	464.922
4,5% - 4,99%	1508	87	1529	6.242	1550	83	1571	6.295	1592	2.623	1613	968.917
5% - 5,49%	1509	59	1530	4.675	1551	43	1572	3.836	1593	1.235	1614	266.615
5,5% - 5,99%	1510	52	1531	3.199	1552	51	1573	746	1594	889	1615	80.055
6% - 6,49%	1511	34	1532	1.063	1553	44	1574	231	1595	496	1616	23.147
6,5% - 6,99%	1512	36	1533	583	1554	67	1575	488	1596	472	1617	9.781
7% - 7,49%	1513	75	1534	737	1555	124	1576	1.131	1597	447	1618	8.676
7,5% - 7,99%	1514	39	1535	488	1556	60	1577	579	1598	240	1619	4.642
8% - 8,49%	1515	13	1536	82	1557	18	1578	140	1599	85	1620	1.270
8,5% - 8,99%	1516	8	1537	63	1558	15	1579	79	1600	51	1621	849
9% - 9,49%	1517	7	1538	30	1559	8	1580	46	1601	32	1622	463
9,5% - 9,99%	1518	1	1539	25	1560	1	1581	25	1602	6	1623	97
Superior al 10%	1519		1540		1561		1582		1603	14	1624	163
<b>Total</b>	<b>1520</b>	<b>3.089</b>	<b>1541</b>	<b>304.205</b>	<b>1562</b>	<b>4.684</b>	<b>1583</b>	<b>468.055</b>	<b>1604</b>	<b>18.660</b>	<b>1625</b>	<b>2.000.000</b>
<b>Tipo de interés medio ponderado de los activos(%)</b>			<b>9542</b>	<b>2,00</b>			<b>9584</b>	<b>2,00</b>			<b>1626</b>	<b>4,00</b>
<b>Tipo de interés medio ponderado de los pasivos(%)</b>			<b>9543</b>	<b>1,00</b>			<b>9585</b>				<b>1627</b>	

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **EMPRESAS BANESTO I 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 05/10/2007			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	17,43			2030	16,87			2060	838,0		
Sector: (1)	2010	3,98	2020	5510	2040	3,46	2050	2932	2070	98,00	2080	5500

(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 I 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 05/10/2007					
	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	20.000	3060	308.832	3110	308.832	3170	20.000	3230	2.000.000	3250	2.000.000
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	
<b>Total</b>	<b>3050</b>	<b>20.000</b>			<b>3160</b>	<b>308.832</b>	<b>3220</b>	<b>20.000</b>			<b>3300</b>	<b>2.000.000</b>

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.06

Denominación del Fondo: **EMPRESAS BANESTO I 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 Empresas Banesto 1, Fondo de Titulización de Activos, 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 60 (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<sup>a</sup> 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