



**Fondo de Titulización,
Programa Independiente
de Titulización de
Cédulas Hipotecarias**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2008,
junto con el Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Tenedores de Bonos de Fondo de Titulización, Programa Independiente de Titulización de Cédulas Hipotecarias, por encargo de Santander de Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.:

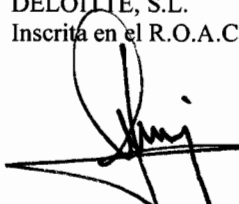
Hemos auditado las cuentas anuales de Fondo de Titulización, Programa Independiente de Titulización de Cédulas Hipotecarias que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria (véase Nota 2) correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de su Sociedad Gestora (Santander de Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.). Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

Las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2008 son las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora formulan aplicando la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En este sentido, se ha considerado el contenido de la Norma Transitoria Segunda que contempla determinadas excepciones a la aplicación de la nueva normativa contable en la formulación de las citadas cuentas anuales del ejercicio 2008 (véase Nota 2-d), así como el hecho de que la Norma Transitoria Tercera de la citada Circular considere las citadas cuentas anuales del ejercicio 2008 como cuentas anuales iniciales, por lo que no se incluyen cifras comparativas con las del ejercicio anterior. En la Nota 2-e de la memoria adjunta "Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables" se presentan el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2007, que fueron formuladas aplicando la normativa vigente en dicho ejercicio. Nuestra opinión se refiere, exclusivamente, a las cuentas anuales del ejercicio 2008. Con fecha 2 de abril de 2008, emitimos nuestro Informe de Auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2007, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Fondo de Titulización, Programa Independiente de Titulización de Cédulas Hipotecarias al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de su negocio y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2008. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692



Juan José Pérez Sáez

2 de abril de 2009



**Fondo de Titulización,
Programa Independiente
de Titulización de
Cédulas Hipotecarias**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2008

Cif

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, PROGRAMA INDEPENDIENTE DE TITULIZACIÓN DE CÉDULAS HIPOTECARIAS

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 (NOTAS 1, 2 Y 3)

ACTIVO	Miles de Euros	PASIVO	Miles de Euros
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO (Nota 5)	1.611	EMISIONES DE OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEGOCIABLES: Bonos de titulización (Nota 8)	1.200.000
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS: Cédulas hipotecarias (Nota 4)	1.200.000	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 4)	6.516
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS (Nota 8)	3.553	AJUSTES A PASIVO SEGÚN ORDEN DE PRELACIÓN DE PAGOS (Nota 10)	(1.211)
OTROS CRÉDITOS (Nota 6)	27.782	OTRAS DEUDAS (Nota 9)	27.689
TESORERÍA (Nota 7)	48		
TOTAL ACTIVO	1.232.994	TOTAL PASIVO	1.232.994

Las Notas 1 a 13 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de este balance de situación.

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, PROGRAMA INDEPENDIENTE DE TITULIZACIÓN DE CÉDULAS HIPOTECARIAS
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 (NOTAS 1, 2 Y 3)

DEBE	Miles de Euros	HABER	Miles de Euros
GASTOS FINANCIEROS (Nota 8):		INGRESOS FINANCIEROS:	
Intereses de bonos de titulización	61.279	Intereses de las cédulas hipotecarias (Nota 4)	61.548
Intereses de los bonos a valor nominal	273	Intereses de las cédulas hipotecarias a valor nominal (Nota 4)	499
	61.552	Ingresos financieros (Nota 7)	27
			62.074
DOTACIÓN A LA AMORTIZACIÓN DE GASTOS DE ESTABLECIMIENTO (Nota 5)	1.102		
GASTOS GENERALES (Nota 10):		OTROS INGRESOS:	
Comisión de gestión	141	Ingresos por ajustes a pasivo según el orden de prelación de pagos (Nota 10)	762
Otros gastos	41		
	182		
TOTAL DEBE	62.836	TOTAL HABER	62.836

Las Notas 1 a 13 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de esta cuenta de pérdidas y ganancias.

Fondo de Titulización, Programa Independiente de Titulización de Cédulas Hipotecarias

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

1. Reseña del Fondo

Fondo de Titulización, Programa Independiente de Titulización de Cédulas Hipotecarias (en adelante, "el Fondo") se constituyó, mediante Escritura Pública de fecha 17 de julio de 2007. El Fondo está regulado conforme a: (i) la Escritura de Constitución del Fondo, (ii) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen, (iii) la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria (en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación), (iv) la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, modificada, entre otras, por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre y por la Ley 44/2002 y por el Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública (conjuntamente, la "Ley 24/1988"), en su redacción actual, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción y para todo aquello que resulte de aplicación y (v) en las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación.

El Fondo constituye un patrimonio separado y está abierto en cuanto a su activo y a su pasivo, siendo la fecha de vencimiento legal del Fondo el 21 de enero de 2025. Su finalidad consiste en la adquisición de cédulas hipotecarias singulares (en adelante, los "activos titulizados") y en la emisión de valores emitidos con cargo a su activo (bonos de titulización de activos).

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 0,005% anual del valor del importe principal no amortizado de las cédulas hipotecarias.

En cada fecha de pago se abonará a las Entidades Cedentes una cantidad en concepto de excedente distributable cuyo importe será igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y los gastos del periodo de liquidación. En caso de que dicho margen de intermediación fuese negativo, se repercutiría de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-f.

Los activos titulizados integrados en el Fondo corresponden a cédulas hipotecarias nominativas, emitidas por Caja de Ahorros de Asturias, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba, Caja Caminos Sociedad Cooperativa de Créditos, Banco Guipuzcoano, S.A., Banco Santander, S.A. y Santander Consumer Finance, S.A. (en adelante, las "Entidades Emisoras"). El Fondo se constituyó con un activo inicial de 1.200.000 miles de euros de valor nominal.

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 se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados del Fondo y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio. Tal y como establece la Norma Transitoria Tercera de dicha Circular, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 podrán ser presentadas con el mismo formato que el empleado en el ejercicio anterior, posibilidad por la que ha optado la Sociedad Gestora del Fondo.

Las cuentas anuales del Fondo, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora, se encuentran pendientes de aprobación por la Junta General de Accionistas de dicha Sociedad Gestora. No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

b) *Principios contables y criterios de valoración*

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y criterios de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o criterio de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su elaboración.

c) *Principios contables no obligatorios aplicados*

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

d) *Nueva normativa*

Las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2008 han sido formuladas de acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que implica la aplicación de los criterios contenidos en la misma desde el 1 de enero de 2008, con las excepciones previstas en la Norma Transitoria Segunda e indicadas más adelante. Esta normativa supone, con respecto a la que se encontraba en vigor al tiempo de formularse las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2007 (Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad), cambios en políticas contables, criterios de valoración y forma de presentación de los estados financieros, así como la incorporación de dos nuevos estados financieros (estado de flujos de efectivo y el estado de ingresos y gastos reconocidos). No obstante lo anterior, tal y como establece la Norma Transitoria Segunda de la mencionada Circular, en relación con las normas que regulan el contenido de las cuentas anuales y las normas relativas a gastos de constitución, instrumentos financieros, deterioro de valor de los activos financieros, garantías financieras y coberturas contables, se aplicarán por primera vez en la elaboración de las cuentas anuales del ejercicio 2009.

Los principales cambios se refieren al saneamiento de los gastos de constitución, al registro en el activo o en el pasivo, en su caso, del valor razonable de los derivados utilizados por el Fondo, a la valoración de los activos y pasivos financieros del Fondo, a excepción de los derivados, a su coste amortizado y al registro del deterioro que, en su caso, se desprenda de la valoración de los activos financieros del Fondo.

Las cuentas anuales del ejercicio 2008 han sido elaboradas conforme a los criterios de valoración y presentación establecidos en la normativa mencionada con anterioridad, y no difieren significativamente de los que se han venido utilizando en ejercicios anteriores. Por tanto, al no existir diferencias entre el balance de apertura y el anterior, las presentes cuentas anuales no incluyen conciliación entre dichos balances.

La Sociedad gestora del Fondo está llevando a cabo un plan de transición para su adaptación a la nueva normativa contable que incluye, entre otros aspectos, el análisis de las diferencias de criterios y normas contables y la evaluación de las necesarias modificaciones en los procedimientos y sistemas de información. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales el plan mencionado anteriormente se encuentra en fase de ejecución sin que sea posible estimar en la actualidad de forma íntegra, fiable y con toda la información relevante los potenciales impactos de la transición.

e) Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables

A los efectos de la obligación establecida en el artículo 35.6 del Código de Comercio y a los efectos derivados del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad, de acuerdo con lo dispuesto en la Norma Transitoria Tercera de la Circular 2/2009, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 se consideran cuentas anuales iniciales, por lo que no reflejan cifras comparativas con las del ejercicio 2007 en cada una de las partidas del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Sin perjuicio de lo anterior, tal y como establece la Norma Transitoria Tercera de la Circular 2/2009, a continuación se incluyen el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias correspondientes al ejercicio 2007, que fueron elaboradas conforme a los principios y normas contables entonces vigentes (Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad) y que fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Gestora del Fondo:

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

ACTIVO	Miles de Euros	PASIVO	Miles de Euros
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	2.713		
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS: Cédulas hipotecarias	1.200.000	EMISIONES DE OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEGOCIABLES: Bonos de titulización	1.200.000
GASTOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	3.826	INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	7.015
OTROS CRÉDITOS	28.238	OTRAS DEUDAS	27.833
TESORERÍA	71		
TOTAL ACTIVO	1.234.848	TOTAL PASIVO	1.234.848

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTE AL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE EL 17 DE JULIO DE 2007
(FECHA DE CONSTITUCIÓN DEL FONDO) Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007**

DEBE	Miles de Euros	HABER	Miles de Euros
GASTOS FINANCIEROS: Intereses de bonos de titulización	27.801	INGRESOS FINANCIEROS: Intereses de las cédulas hipotecarias	27.857
Intereses de los bonos a valor nominal	119	Intereses de las cédulas hipotecarias a valor nominal	218
		Ingresos financieros	13
	27.920		28.088
DOTACIÓN A LA AMORTIZACIÓN DE GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	481		
GASTOS GENERALES: Comisión de gestión	27	OTROS INGRESOS: Comisión Variable	381
Otros gastos	41		
	68		
TOTAL DEBE	28.469	TOTAL HABER	28.469

f) Corrección de errores

En la elaboración de estas cuentas anuales del ejercicio 2008 no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2007.

3. Principios de contabilidad y criterios de valoración aplicados

A continuación, se describen los principios de contabilidad y los criterios de valoración más significativos aplicados en la preparación de las cuentas anuales:

a) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se reconocen contablemente en función de su período de devengo. En el caso de que el período de liquidación de dichos ingresos y gastos sea superior a doce meses, el devengo se realiza según el método financiero.

b) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento del Fondo se amortizan linealmente en un período de tres años, a partir del 17 de julio de 2007 (véase Nota 5).

c) Gastos a distribuir en varios ejercicios e Ingresos a distribuir en varios ejercicios

El Fondo ha registrado en el epígrafe "Gastos a distribuir en varios ejercicios" del balance de situación la diferencia entre el valor nominal al que se emitió la Serie Única de Bonos y el importe efectivo recibido por el Fondo en su suscripción. Los gastos a distribuir en varios ejercicios se irán amortizando linealmente durante la vida de los Bonos.

Asimismo, se ha registrado en el epígrafe "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" del balance de situación el interés devengado a su favor por la diferencia entre el precio de suscripción de las Cédulas Hipotecarias y el valor nominal al que fueron emitidas, coincidiendo el precio de adquisición por el Fondo del total de las Cédulas Hipotecarias con el precio de suscripción abonado por las Entidades Cedentes. Los ingresos a distribuir en varios ejercicios se irán amortizando linealmente durante la vida de las Cédulas Hipotecarias.

d) Inmovilizaciones financieras – Cédulas hipotecarias

Este capítulo del balance de situación recoge los activos titulizados adquiridos por el Fondo vivos en cada momento, que se presentan valorados a su valor nominal. El Fondo sigue el criterio de sanear, en su caso, aquellos activos titulizados en los que la antigüedad de los saldos impagados sea superior a dieciocho meses. Asimismo, los intereses devengados pendientes de cobro de los activos titulizados en situación de impago son reconocidos, en su caso, en el activo con contrapartida a una cuenta de pasivo, registrándose en la cuenta de resultados en el momento del cobro. El Fondo no presenta impagados al 31 de diciembre de 2008.

e) Impuesto sobre Sociedades

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%.

Dado que en el ejercicio 2008 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Sociedades (véase Nota 11).

f) Comisión variable

La retribución variable como consecuencia de la intermediación financiera se determina como la diferencia entre los ingresos y los gastos devengados, que incluyen, entre otros, cualquier rendimiento o retribución,

distinto de esta comisión variable a percibir por el cedente, u otro beneficiario, de acuerdo con la documentación constitutiva del Fondo, devengada en el periodo. Se exceptúan de dicha diferencia la propia comisión variable y el gasto por impuesto sobre beneficios.

Cuando la diferencia obtenida conforme al párrafo anterior sea negativa, dicha diferencia se repercute a los pasivos emitidos por el Fondo a través de la cuenta correctora de pasivo "Ajustes a pasivo según orden de prelación de pagos" del pasivo del balance de situación, registrándose un ingreso en el epígrafe "Ingresos por ajustes a pasivo según el orden de prelación de pagos" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 1). 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.

4. Inmovilizaciones financieras e Ingresos a distribuir en varios ejercicios

La Sociedad Gestora, en nombre y representación el Fondo, suscribió con fecha 17 de julio de 2007 un contrato de cesión de activos con las Entidades Cedentes, en virtud del cual se adquirieron cédulas hipotecarias singulares por importe de 1.200.000 miles de euros emitidas de acuerdo con lo previsto en al Ley del Mercado Hipotecario 2/1981, siendo el subyacente préstamos hipotecarios concedidos con el límite máximo del 80% del valor de tasación de los activos hipotecados.

Las cédulas hipotecarias singulares adquiridas por el Fondo se emitieron con una prima de emisión de 0,6027% del valor nominal de las mismas registrándose en el epígrafe "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" del balance de situación por importe de 7.233 miles de euros. Durante el ejercicio 2008 se han imputado a resultados 499 miles de euros, que se incluyen en el epígrafe "Ingresos Financieros – Intereses de las cédulas hipotecarias a valor nominal" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Las cédulas hipotecarias devengan un tipo de interés fijo del 5,1353% anual. Dichas cédulas se empezarán a amortizar el 20 de julio de 2022.

Los intereses devengados durante el ejercicio 2008 por estas cédulas hipotecarias han ascendido a 61.548 miles de euros, que se encuentran registrados en el epígrafe "Ingresos financieros – Intereses de las cédulas hipotecarias" de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio, de los que 27.782 miles de euros se encontraban pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2008 (véase Nota 6).

5. Gastos de establecimiento:

El movimiento de su saldo se muestra a continuación:

	Miles de Euros
Saldo a 1 de enero de 2008	2.713
Amortizaciones	(1.102)
Saldo a 31 de diciembre de 2008	1.611

6. Otros créditos

Su composición es la siguiente:

	Miles de Euros
Intereses devengados no vencidos de Cédulas Hipotecarias (Nota 4)	27.782
	27.782

Teniendo en cuenta la antigüedad de la deuda vencida y las características de las Cédulas Hipotecarias los Administradores de la Sociedad Gestora no consideran necesaria la constitución de un fondo adicional para cubrir posibles deterioros.

7. Tesorería

Su saldo corresponde a una cuenta corriente ("cuenta de tesorería") abierta a nombre del Fondo en Banco Santander, S.A.

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

La rentabilidad media de la cuenta de tesorería durante el ejercicio 2008 ha sido del 4,583% anual.

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, ha contratado una línea de liquidez con Ixis Corporate & Investment Bank, para la serie única de Bonos emitidas con cargo al Fondo, con el objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago frente a los titulares de los Bonos y frente a otros acreedores cuyo crédito sea imputable a dicha Serie.

8. Bonos de titulación y Gastos a distribuir en varios ejercicios

El saldo de este epígrafe recoge el importe pendiente de amortizar de la emisión realizada el 17 de julio de 2007, por un importe total inicial de 1.200 millones de euros, y constituida por una única serie de 12.000 bonos (con un valor nominal de 100.000 euros). Estos bonos se emitieron con una prima del 0,3287% del valor nominal de los mismos, registrándose en el epígrafe "Gastos a distribuir en varios ejercicios" del balance de situación por importe de 3.944 miles de euros. Durante el ejercicio 2008 se han imputado a resultados 273 miles de euros, que se incluyen en el epígrafe "Gastos Financieros – Intereses de los bonos a valor nominal" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Los bonos tienen un interés nominal anual fijo de 5,125%, pagadero anualmente (20 de julio de cada año o el día hábil siguiente).

Los Bonos se representan por medio de anotaciones en cuenta, y gozan de la naturaleza jurídica de valores negociables de renta fija simple con rendimiento explícito. Los Bonos son objeto de cotización en el mercado AIAF de Renta Fija. La fecha de vencimiento final y de amortización definitiva de esta primera emisión de Bonos es el 21 de julio de 2022.

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo, cuando tenga lugar alguna de las causas siguientes:

- (i) Todos los Activos y/o todos los Bonos de todas las Series hayan sido íntegramente amortizados (una vez finalizado el Plazo de Emisión);
- (ii) si concurrieran, a juicio de la Sociedad Gestora, circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo, incluyéndose en este supuesto circunstancias tales como la existencia de una modificación en las normas legales o reglamentarias (ya sean de carácter fiscal o de otro tipo), el establecimiento de obligaciones de retención, o demás situaciones que de modo permanente pudieran afectar al equilibrio financiero del Fondo;
- (iii) se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con los valores emitidos que afecte de forma global al Fondo o se prevea que se va a producir;
- (iv) en el supuesto previsto en el artículo 19 del Real Decreto 926/1998, que establece la obligación de liquidar anticipadamente el Fondo en el caso de que hubieran transcurrido 4 meses desde que tuviera lugar un evento determinante de la sustitución forzosa de la Sociedad Gestora, por ser ésta declarada en concurso o se le revocase la autorización, sin que hubiese encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la gestión del Fondo nombrada de conformidad con lo dispuesto en el apartado 3.7.1.c) del Módulo Adicional;

- (v) se cumplan treinta meses desde la Fecha de Vencimiento Final de la Serie con la Fecha de Vencimiento Final más tardía que se emita con cargo al Fondo (una vez finalizado el Plazo de Emisión).

En caso de que se produzca cualquiera de las situaciones descritas en los apartados (ii) a (v) anteriores, la Sociedad Gestora informará a la CNMV e iniciará los trámites pertinentes para la liquidación del Fondo.

Durante el ejercicio 2008 y hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, los bonos de titulización no han sufrido modificaciones en la calificación crediticia otorgada por parte de la Agencia de Calificación.

Durante el ejercicio 2008 no se han producido amortizaciones de los bonos.

La colocación y aseguramiento de los Bonos de la Pitch – Serie 1, se llevó a cabo por Banco Santander, S.A., Bayerische Hypo und Vereinsbank Aktiengesellschaft e Ixis Corporate & Investment Bank, las cuales cobraron una comisión por la colocación y aseguramiento de los Bonos equivalente a 16 puntos básicos sobre el importe nominal de los Bonos de la Pitch – Serie 1 por ellas aseguradas.

9. Otras deudas

Su composición es la siguiente:

	Miles de Euros
Intereses devengados no pagados de: Bonos de titulización	27.669
Cuentas a pagar: Comisión de Gestión	20
	27.689

10. Gastos generales y Otros Ingresos

- *Gastos Generales*

En el saldo de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias se incluyen 4 miles de euros en concepto de servicios de auditoría de las cuentas anuales del Fondo, único servicio prestado por dicho auditor.

- *Otros Ingresos*

El Fondo ha registrado en el epígrafe "Ingresos por ajustes a pasivo según el orden de prelación de pagos" de la cuenta de pérdidas y ganancias el margen de intermediación negativo correspondiente al ejercicio 2008, que se repercute a los pasivos emitidos por el Fondo a través de la cuenta correctora de pasivo "Ajustes a pasivo según orden de prelación de pagos" del pasivo del balance de situación (véanse Notas 1 y 3-f).

11. Situación fiscal

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

Según se indica en la Nota 3-e, en el ejercicio 2008 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Sociedades.

12. Cuadro de financiación

A continuación se muestra el cuadro de financiación del Fondo correspondiente al ejercicio 2008:

	Miles de Euros
ORÍGENES:	
Amortización de gastos de establecimiento (Nota 5)	1.102
Amortización de gastos a distribuir en varios ejercicios (Nota 8)	273
Otros créditos	456
Tesorería	23
Total orígenes	1.854
APLICACIONES:	
Amortización de ingresos a distribuir en varios ejercicios (Nota 4)	499
Ajustes a pasivo según orden de prelación de pagos (Nota 10)	1.211
Otras deudas	144
Total aplicaciones	1.854

13. Acontecimientos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo.

2: X

Fondo de Titulización, Programa Independiente de Titulización de Cédulas Hipotecarias

Informe de Gestión del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008

A 31 de diciembre de 2008, el nominal de los activos del Fondo ascendía a mil doscientos millones de (1.200.000.000) euros, cifra que no ha sufrido variación desde la Fecha de Constitución del Fondo (17 de julio de 2007).

No existen activos impagados, ni clasificados como fallidos.

La Fecha de vencimiento Final de las Cédulas Hipotecarias correspondientes a la PITCH- Serie 1 será el 20 de julio de 2022. Las Cédulas Hipotecarias correspondientes a la PITCH- Serie 1 se suscribieron por la Entidad Cedente a un precio equivalente al 99,3973% del valor nominal de cada una de ellas.

Las Cédulas Hipotecarias correspondientes a la PITCH-Serie 1 devengarán un tipo de interés fijo anual de un 5,1353%.

A 31 de diciembre de 2008, el nominal de los Bonos de la única Serie emitida por el Fondo ascendía a mil doscientos millones (1.200.000.000) de euros y no ha sufrido variación respecto del momento de su emisión. Al cierre del ejercicio queda por amortizar el 100% de la serie única emitida.

Los Bonos de la PITCH- Serie 1 se emitieron a un precio equivalente al 99,6713% de su valor nominal. Y devengarán un tipo de interés fijo anual de un 5,125%.

Asumiendo que no se produce ningún supuesto de amortización anticipada de los Bonos, el tipo de interés efectivo, la vida media y la duración de un bono de la PITCH-Serie 1 sería:

- tipo de interés efectivo: 5,1573%
- vida media (años): 9,30
- duración (años): 9,30.

R.
/

Las CUENTAS ANUALES del Fondo de Titulización de Activos, Programa Independiente de Titulización de Cédulas Hipotecarias, anteriormente transcritas, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008 (Memoria, Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias), así como el INFORME DE GESTION correspondiente, contenidas en los precedentes folios numerados correlativamente de la página 1 a II (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 31 de marzo de 2009 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 cómo Secretario del Consejo.

El Secretario
del Consejo de Administración
Dña. M^a José Olmedilla González

D. José ~~Antonio~~ Álvarez Álvarez

D. ~~Marcelo~~ Alejandro Castro

D. ~~Ignacio~~ Ortega Gavara

Dña. Ana Bolado Valle

D. Santos González Sánchez

D. Juan ~~Andrés~~ ~~Yanes~~ ~~Luciani~~

D. Gabriel de Escalante Yanguela

D. ~~Jesus~~ Cepeda Caro

D. Enrique Silva Bravo

D. José ~~Antonio~~ Soler Ramos