

Informe de Auditoría

NaOH, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
(Fondo en Liquidación)

Estados Financieros Intermedios
correspondientes al ejercicio comprendido entre
el 1 de enero de 2011 y el 18 de noviembre de 2011

INFORME DE AUDITORÍA DE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS

A Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, Sociedad Gestora de NaOH, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (Fondo en liquidación)

Hemos auditado los estados financieros intermedios de NaOH, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (Fondo en liquidación) que comprenden el balance de situación al 18 de noviembre 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 comprendido entre el 1 de enero de 2011 y el 18 de noviembre de 2011. Los administradores de la Sociedad Gestora son responsables de la formulación de los estados financieros intermedios del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 2 de las notas explicativas adjuntas) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los citados estados financieros intermedios 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 los estados financieros intermedios 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, los estados financieros intermedios al 18 de noviembre de 2011 adjuntos expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de NaOH, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (Fondo en liquidación) a dicha fecha, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio comprendido entre el 1 de enero de 2011 y el 18 de noviembre de 2011, 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.

El informe de gestión adjunto del ejercicio comprendido entre el 1 de enero de 2011 y el 18 de noviembre de 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 los estados financieros intermedios. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de los estados financieros intermedios. 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.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

PARA INCORPORAR AL PROTOCOLO

Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2012 Nº 01/12/02030
COPIA GRATUITA

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

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el Nº S0530)



Francisco J. Fuentes García

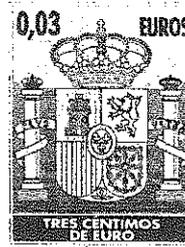
16 de abril de 2012



1-108

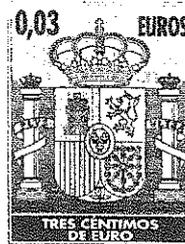
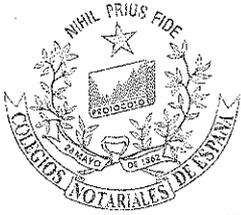


CLASE 8.ª



OK6338577

NaOH,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



OK6338578

CLASE 8.^a
de notariado

ÍNDICE

- Balances de situación
- Cuentas de pérdidas y ganancias
- Estados de flujos de efectivo
- Estados de ingresos y gastos reconocidos
- Estados financieros intermedios
- Anexos I y II
- Informe de Gestión
- Formulación de estados financieros intermedios e informe de gestión



5-108

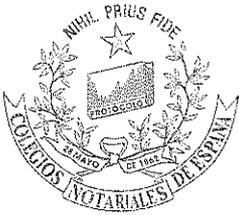


OK6338579

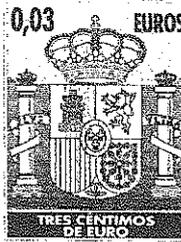
CLASE 8.^a
18 21 50

BALANCES DE SITUACIÓN

R03238434



7-108



OK6338580

CLASE 8.ª

NaOH, F.T.A.

Balance de Situación Intermedio al 18 de noviembre de 2011 y Balance de Situación al 31 de diciembre de 2010

	Nota	Miles de euros	
		2011	2010
ACTIVO			
A) ACTIVO NO CORRIENTE			
I. Activos financieros a largo plazo		-	-
II. Activos por impuestos diferido		-	-
III. Otros activos no corrientes		-	-
B) ACTIVO CORRIENTE			
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta		-	106.528
V. Activos financieros a corto plazo		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	-	89.896
Derechos de crédito		-	47.852
Cuentas a cobrar		-	41.999
Activos dudosos		-	66
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)		-	(21)
VI. Ajustes por periodificaciones		-	-
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	-	16.632
Tesorería		-	16.632
TOTAL ACTIVO		-	106.528



9-108



OK6338581

CLASE 8.ª

NaOH, F.T.A.
Balance de Situación Intermedio al 18 de noviembre de 2011 y Balance de Situación al 31 de diciembre de 2010

	Nota	Miles de euros	
		2011	2010
PASIVO			
A) PASIVO NO CORRIENTE			
I. Provisiones a largo plazo		-	73.390
II. Pasivos financieros a largo plazo	8	-	73.390
Obligaciones y otros valores negociables		-	71.313
Series no subordinadas		-	71.313
Deudas con entidades de crédito		-	2.077
Otras deudas con entidades de crédito		-	2.077
III. Pasivo por impuesto diferido		-	-
B) PASIVO CORRIENTE		-	33.138
IV. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
V. Provisiones a corto plazo		-	-
VI. Pasivos financieros a corto plazo	8	-	33.136
Acreedores y otras cuentas a pagar		-	33.109
Obligaciones y otros valores negociables		-	27
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	27
VII. Ajustes por periodificaciones		-	2
Comisiones		-	1
Comisión sociedad gestora		-	1
Comisión variable - resultados realizados		-	-
Otros		-	1
C) AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		-	-
VIII. Activos financieros disponibles para la venta		-	-
IX. Cobertura de flujos de efectivo		-	-
X. Otros ingresos/ganancias y gastos /pérdidas reconocidos		-	-
XI. Gastos de constitución en transición		-	-
TOTAL PASIVO		-	<u>106.528</u>



11-108



OK6338582

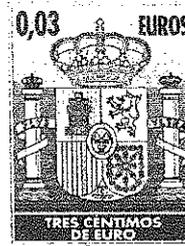
CLASE 8.^a

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

R03238437



13-108



OK6338583

CLASE 8.ª

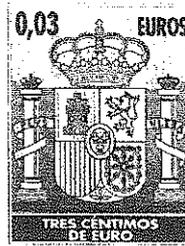
NaOH, F.T.A.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 18 de noviembre de 2011 y del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010

Nota	Miles de euros	
	2011	2010
1. Intereses y rendimientos asimilados	271	902
Derechos de crédito	154	894
Otros activos financieros	117	8
2. Intereses y cargas asimilados	(634)	(816)
Obligaciones y otros valores negociables	(634)	(816)
3. Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)	-	-
A) MARGEN DE INTERESES	(363)	86
4. Resultado de operaciones financieras (neto)	1	-
5. Diferencias de cambio (neto)	-	-
6. Otros ingresos de explotación	-	-
7. Otros gastos de explotación	(61)	(67)
Servicios exteriores	-	-
Servicios de profesionales independientes	(21)	(5)
Tributos	-	-
Otros gastos de gestión corriente	-	-
Comisión de sociedad gestora	(37)	(30)
Comisión del agente financiero/pagos	(3)	(7)
Comisión variable – resultados realizados	-	-
Otros gastos	-	(25)
8. Deterioro de activos financieros (neto)	-	(19)
Deterioro neto de derechos de crédito (-)	-	(19)
9. Dotaciones a provisiones (neto)	-	-
10. Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta	-	-
11. Repercusión de pérdidas (ganancias)	423	-
B) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-	-
12. Impuesto sobre beneficios	-	-
C) RESULTADO DEL PERIODO	-	-



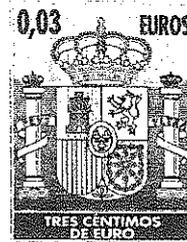
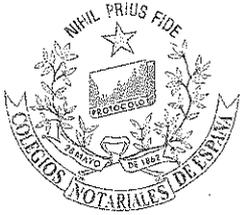
15-108



OK6338584

CLASE 8.^a
TIMBRE DEL ESTADO

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO



OK6338585

CLASE 8.^a

NaOH, F.T.A.

Estados de Flujos de Efectivo del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 18 de noviembre de 2011 y del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010

	Nota	Miles de euros	
		2011	2010
A) FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		(602)	(815)
1. Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		(544)	(780)
Intereses cobrados de los activos titulizados		-	-
Intereses pagados por valores de titulización		(661)	(788)
Cobros/pagos netos por operaciones de derivados		-	-
Intereses cobrados de inversiones financieras		117	8
Intereses pagados por préstamos y créditos en entidades de crédito		-	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)		-	-
2. Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo		(43)	(35)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora		(37)	(29)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados		-	-
Comisiones pagadas al agente financiero		(6)	(6)
Comisiones variables pagadas		-	-
Otras comisiones		-	-
3. Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		(15)	-
Recuperaciones de fallidos		-	-
Pagos de provisiones		-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Otros		(15)	-
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/ FINANCIACIÓN		(16.030)	(3.447)
4. Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización		-	-
Cobros por emisión de valores de titulización		-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)		-	-
5. Flujos de caja por adquisición de activos financieros		(97.362)	(307.809)
Pagos por adquisición de derechos de crédito		(97.362)	(307.809)
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras		-	-
6. Flujos de caja netos por amortizaciones		81.384	302.756
Cobros por amortización de derechos de crédito		152.697	302.756
Cobros por amortización de activos titulizados		-	-
Pagos por amortización de valores de titulización		(71.313)	-
7. Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		(52)	1.606
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de préstamos		-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos		-	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso		-	1.640
Administraciones públicas - Pasivo		-	-
Otros deudores y acreedores		(52)	(34)
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras		-	-
Cobros de Subvenciones		-	-
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES		(16.632)	(4.262)
Efectivo o equivalentes al comienzo del periodo.	7	16.632	20.894
Efectivo o equivalentes al final del periodo.	7	-	16.632



19-108

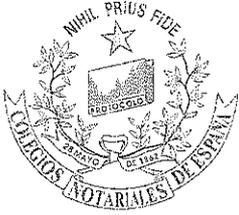


OK6338586

CLASE 8.^a
19-108

ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

R03238441



21-108



OK6338587

CLASE 8.^a

NaOH, F.T.A.

Estados de Ingresos y Gastos Reconocidos del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 18 de noviembre de 2011 y del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010

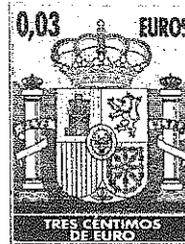
INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	Nota	Miles de euros	
		2011	2010
1. Activos financieros disponibles para la venta			
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-	-
Efecto fiscal	-	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-	-
Otras reclasificaciones	-	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	-	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta		-	-
2. Cobertura de los flujos de efectivo			
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 período	-	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables		-	-
3. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos			
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance del período	-	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-	-
Efecto fiscal	-	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	-	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias		-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)		-	-



23-108



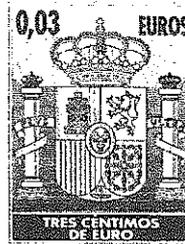
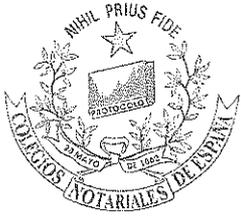
CLASE 8.^a



OK6338588

NOTAS

R03238443



OK6338589

CLASE 8.^a

NaOH, Fondo de Titulización de Activos

Notas a los estados financieros intermedios correspondientes al ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 18 de noviembre de 2011

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

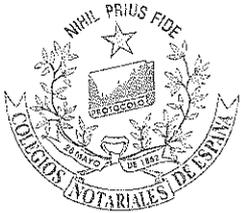
NaOH, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo), se constituyó mediante escritura pública el 14 de diciembre de 2006, agrupando un importe Derechos de Crédito de 104.980.556,75 euros (Nota 6). La fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los derechos de sus activos y pasivos fue el 19 de enero de 2007.

Con fecha 18 de enero de 2007 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó y registró la constitución del Fondo así como la emisión de Bonos de Titulización por 71.313.292 euros (Nota 8).

El activo de NaOH está integrado por Derechos de crédito emitidos por Ercros Industrial, S.A.U. y Aragonesas Industrias y Energía, S.A.U.

Asimismo, podrán cederse al Fondo, mediante sucesivos contratos de cesión, derechos de créditos adicionales, análogos a los derechos de crédito iniciales, que hayan sido adquiridos por el Cedente, a los Proveedores o a terceras personas o entidades que a su vez los hubiesen adquirido de los Proveedores, mediante los correspondientes contratos de adquisición adicionales. Estos Derechos de Crédito Adicionales serán cedidos al Fondo por un valor que incluirá el Precio de Adquisición de los Derechos de Crédito Adicionales más los gastos relativos a dichas adquisiciones

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



27-108



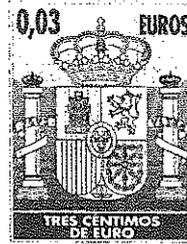
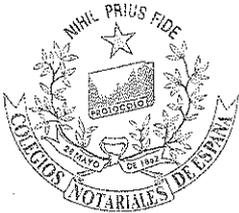
OK6338590

CLASE 8.ª

b) Duración del Fondo

El Fondo se liquidará por las causas previstas en el Real Decreto 926/1998 o en particular por las siguientes:

- (i) Cuando se amorticen íntegramente los Derechos de Crédito que integren su activo, o se amorticen íntegramente los Bonos, o haya llegado el fin del Período de Amortización Ordinaria o del Período de Amortización Anticipada;
- (ii) cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;
- (iii) en los supuestos de sustitución previstos en el artículo 19 del Real Decreto 926/1998, que establece la obligación de liquidar anticipadamente el Fondo en el caso de que hubieran transcurrido cuatro (4) meses desde que tuviera lugar un evento determinante de la sustitución forzosa de la Sociedad Gestora, por ser ésta declarada en concurso, sin que se hubiese encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la gestión del Fondo;
- (iv) cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con los Bonos, o se prevea que se va a producir, y, en particular, cuando la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, haya pagado los intereses debidos de los Bonos con posterioridad al quinto (5º) Día Hábil TARGET siguiente a la fecha en que debió realizarse el pago correspondiente, salvo que se viera imposibilitada para el pago por causa de fuerza mayor;
- (v) cuando resultara imposible encontrar contraparte para los contratos suscritos por cuenta del Fondo, caso de ser ello necesario por resolución o cualquier otra causa, de tal forma que su funcionamiento resultara inviable;
- (vi) en caso de cesación del negocio, insolvencia, administración judicial, acuerdo extrajudicial, solicitud en virtud de resolución judicial del estado de concurso, solicitud formal del mismo por alguno de los Cedentes, o admisión formal a trámite por un juez de la solicitud de concurso presentada por un tercero, o auto judicial declarando el concurso o admitiendo a trámite la solicitud de concurso por un tercero de cualquiera de los Cedentes, que cause el incumplimiento por cualquier Cedente de sus obligaciones conforme a lo previsto en esta Escritura;
- (vii) en caso de incumplimiento material por los Cedentes o Gestores de Cobros de los pactos, declaraciones o garantías contenidos en la documentación de la operación de titulización regulada en esta Escritura;



OK6338591

CLASE 8.^a

- (viii) cuando el Suscriptor, titular del 100% de los Bonos que constituyen la Emisión, así se lo solicite a la Sociedad Gestora con base en el hecho de que la Agencia de Calificación haya comunicado por escrito a aquélla la rebaja o suspensión de la Calificación otorgada a los Bonos;
- (ix) en el supuesto de que: (i) hayan transcurrido 3 Fechas de Compra consecutivas sin que los Cedentes hayan transmitido al Fondo Derechos de Crédito Adicionales suficientes para que el Saldo Vivo de Derechos de Crédito Posterior sea, al menos, igual al 80% del saldo vivo agregado de los Bonos, o (ii) hayan transcurrido 6 Fechas de Compra consecutivas sin que los Cedentes hayan transmitido al Fondo Derechos de Crédito Adicionales suficientes para que el Saldo Vivo de los Derechos de Crédito del Fondo sea, al menos igual al 100% del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos;

El Fondo se extinguió el 18 de noviembre de 2011.

c) Recursos Disponibles del Fondo

El origen y aplicación de las cantidades disponibles por el Fondo en la Fecha de Desembolso será la siguiente:

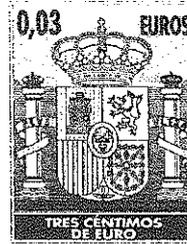
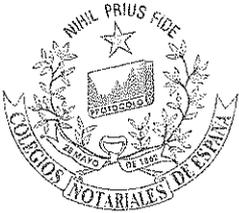
Origen

El Fondo dispondrá únicamente de fondos en concepto del desembolso de la emisión y suscripción del Bono Inicial por el Suscriptor.

Aplicación

En la Fecha de Desembolso, el Fondo aplicará los fondos de que disponga a los siguientes conceptos:

- (i) Pago del Precio de Compra Inicial de los Derechos de Crédito Iniciales.
- (ii) Dotación de una reserva para costes y gastos del Fondo por importe inicial de 80.000 euros, que la Sociedad Gestora tendrá constituida desde la Fecha de Desembolso y deberá mantener durante toda la vida del Fondo, debiéndose realizar las correspondientes dotaciones adicionales durante el Periodo de Compra por el importe que sea necesario, en caso de disposición total o parcial de dicha reserva, y se mantendrá en la Cuenta de cobros para el pago de cualesquiera costes, gastos u otras cantidades debidas por el Fondo, conforme al Orden de Prelación de pagos (en adelante, la "Reserva para Gastos").



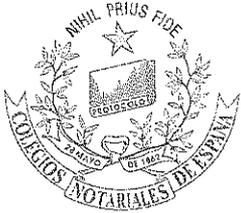
OK6338592

CLASE 8.ª

- (iii) Dotación de una reserva para compensación por un importe igual al 0,80% del saldo vivo de los Bonos emitidos por el Fondo. La Sociedad Gestora tendrá constituida esta reserva desde la Fecha de Desembolso y deberá mantenerla durante toda la vida del Fondo, debiéndose realizar las correspondientes dotaciones adicionales durante el Período de Compra por el importe que sea necesario y se mantendrá en la Cuenta de cobros para el pago de los intereses de los Bonos, para el caso de que alguno de los Cedentes se encontrara o entrara en situación concursal y los Deudores Cedidos, tras serle notificada la cesión, se negaran a hacer o no hicieran el pago al Fondo y hubiera que demandarlos judicialmente para que pagaran directamente a éste, conforme al Orden de Prelación de pagos (en adelante, la "Reserva para Compensación").
- (iv) Dotación de una reserva por importe igual al 2% del saldo vivo de los Bonos emitidos. La Sociedad Gestora tendrá constituida esta reserva desde la Fecha de Desembolso de los Bonos y deberá mantenerla durante toda la vida del Fondo, debiéndose realizar las correspondientes dotaciones adicionales durante el Período de Compra por el importe que sea necesario y se mantendrá en la Cuenta de cobros para el pago de los referidos intereses en el caso de situación concursal de cualquiera de los Cedentes, conforme al orden prelación de pagos (en adelante, la "Reserva para Intereses").
- (v) Pago de cualesquiera Gastos del Fondo debidos en la Fecha de Desembolso, en su caso. Los gastos de constitución del Fondo (incluidos los gastos iniciales de la Emisión de los Bonos) serán íntegramente por cuenta de los Cedentes, en proporción al Valor Nominal de los Derechos de Crédito respectivamente vendidos por cada uno de los Cedentes al Fondo en esta fecha, y por tanto, no formarán parte de los Gastos del Fondo.
- (vi) El excedente que resulte, en su caso, quedará depositado en la Cuenta de cobros.

Fondos Disponibles

Los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones de pago enumeradas en el apartado siguiente, estarán constituidos por el saldo de la Cuenta de Cobros del Fondo.

**CLASE 8.ª**

OK6338593

d) Insolvencia del Fondo

En cada Fecha de Pago del Bono Inicial, los fondos disponibles en la Cuenta de Cobros del Fondo se aplicarán, al cumplimiento de las obligaciones de pago y retención de acuerdo con el siguiente orden de prelación:

1. El pago de principal e intereses de los Bonos;
2. El pago de los Gastos del Fondo;
3. Los pagos a la Sociedad Gestora;
4. La dotación de provisiones y el pago de los impuestos de los que el Fondo sea sujeto pasivo durante el Período de Amortización Ordinaria o el Período de Amortización Anticipada
5. En cada Fecha de Pago de Gastos, dotación de la Cuenta de Reserva para Gastos Ordinarios hasta un importe máximo de ciento ochenta y seis mil euros.
6. El pago del Precio de Compra Diferido durante el Período de Amortización Ordinaria o el Período de Amortización Anticipada.

e) Gestión del Fondo

De acuerdo con el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de los Fondos de Titulización, la gestión del Fondo está encomendada de forma exclusiva a Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, quienes a su vez tienen en este cometido su objeto social exclusivo.

Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización es la gestora del Fondo, actividad por la que recibe una comisión, que se devengará en cada fecha de pago, que se calculará como 0,4 puntos básicos del saldo nominal pendiente de los Bonos en la fecha inmediatamente anterior. Dicha comisión no podrá ser inferior a 20.000 euros anuales.

f) Administrador de los Derechos de Crédito

Ercros, S.A. no percibe remuneración alguna en contraprestación a los servicios que lleva a cabo como administrador de los Derechos de Crédito.



35-108



OK6338594

CLASE 8.ª

g) Agente financiero del Fondo

La Sociedad Gestora al objeto de centralizar la operativa financiera del Fondo ha realizado con Banco Santander, un contrato de agencia financiera, que tiene las siguientes características principales:

- Agente Financiero y garante de disponibilidad de fondos en cada Fecha de Pago.
- Agente de Pagos de los intereses y amortizaciones de los Bonos de Titulización.
- Banco Santander se compromete a no ejercer ninguna clase de acción en demanda de responsabilidad contra el Fondo.

Banco Santander recibirá una remuneración anual como comisión fija pagadera trimestralmente en cada fecha de pago, igual a 6.000 euros anuales, como contraprestación de los servicios prestados, la cual se actualizará anualmente de conformidad con el Índice de Precios al Consumo (IPC).

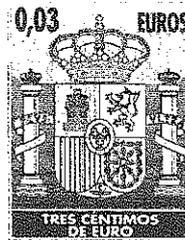
h) Normativa legal

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

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



37-108



OK6338595

CLASE 8.ª

i) Régimen de tributación

El Fondo se encuentra sometido al tipo general del Impuesto sobre Sociedades. Se encuentra exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transmisiones y Actos Jurídicos Documentados.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS

a) Imagen fiel

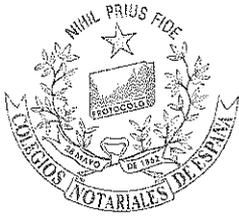
Los estados financieros intermedios comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujo de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y las notas explicativas al 18 de noviembre de 2011. Los estados financieros intermedios se han obtenido de los registros contables del Fondo y han sido formulados de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos 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.

En cumplimiento de la legislación vigente, el Consejo de Administración de Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización ha formulado estos estados financieros intermedios con el objeto de mostrar la imagen fiel del Fondo del periodo comprendido entre el 1 de enero y el 18 de noviembre de 2011. Estos estados financieros intermedios, serán aprobados por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Gestora, estimándose su aprobación sin cambios significativos.

Los registros contables del Fondo se expresan en euros, si bien los presentes estados financieros intermedios han sido formulados en miles de euros, salvo que se indique lo contrario.

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

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



OK6338596

CLASE 8.ª

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

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estos estados financieros intermedios se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros (Nota 3.j).
- Cancelación anticipada (Nota 1.b)

c) Comparación de la información

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en los presentes estados financieros intermedios, además de las cifras del período comprendido entre el 1 de enero de 2011 y el 18 de noviembre de 2011, las correspondientes al ejercicio anterior, por lo que, la información contenida en estas notas 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.

Con objeto de poder comparar la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011 con la del ejercicio anterior hay que tener en cuenta que el Fondo se extinguió el 18 de noviembre de 2011. Por tanto lo que la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011 corresponde al período comprendido entre el 1 de enero de 2011 y el 18 de noviembre de 2011.

La liquidación del Fondo se produjo el día 29 de julio de 2011, y por ello presentamos, y sólo a efectos comparativos, además de los estados comparativos del cierre del ejercicio anterior, los estados S.01 y S.03 incluidos como Anexo I y Anexo II, respectivamente, de la fecha inmediatamente anterior a la fecha en la que se decidió la liquidación del Fondo.

Entre la fecha de liquidación y el 18 de noviembre de 2011, no se han producido movimientos significativos en el Fondo salvo el cobro de los derechos de crédito y la liquidación de los pasivos pendientes de pago al 29 de julio de 2011.



OK6338597

CLASE 8.ª

No han existido titulares de emisiones del Fondo o acreedores del mismo que no hayan percibido los importes previstos en la escritura de constitución o folleto de emisión.

Como consecuencia de la liquidación del Fondo con fecha 29 de julio de 2011, no han sido confeccionados y presentados los estados S.05 a fecha 18 de noviembre de 2011.

d) Agrupación de partidas

En la confección de estos estados financieros intermedios no se ha procedido a la agrupación de partidas relativas al balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de flujos de efectivo y estado de ingresos y gastos.

e) Elementos recogidos en varias partidas

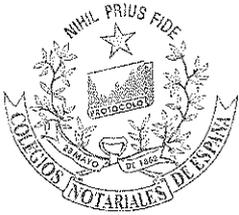
En la confección de estos estados financieros intermedios no se han registrado elementos patrimoniales en dos o más partidas del Balance.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de los estados financieros intermedios son los siguientes:

a) Empresa en funcionamiento.

De acuerdo con lo establecido en la escritura del Fondo, entre otras causas, el Fondo e extinguirá cuando se produzca la amortización íntegra de los Derechos de Crédito y cuando todos los Bonos hayan sido íntegramente amortizados y no quede ninguna obligación pendiente por parte del Fondo. El vencimiento, tanto de los Derechos de Crédito como de los Bonos, conforme a la escritura tuvo lugar el 29 de julio de 2011. Con fecha 18 de noviembre de 2011 se formalizó el Acta Notarial de Liquidación del Fondo, procediéndose a la extinción definitiva del mismo.



43-108



CLASE 8.ª



OK6338598

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

c) Corriente y no corriente

Se corresponden con activos y pasivos corrientes aquellos elementos cuyo vencimiento total o parcial, enajenación o realización, se espera que se produzca en un plazo máximo de un año a partir de la fecha del balance, clasificándose el resto como no corrientes.

d) Activos dudosos

El valor en libros de los epígrafes de "Activos dudosos" recogerá el importe total de los instrumentos de deuda y derechos de crédito que cuenten con algún importe vencido por principal, intereses o gastos pactados contractualmente, con más de tres meses de antigüedad, así como aquéllos que presentan dudas razonables sobre su reembolso total (principal e intereses) en los términos pactados contractualmente.

e) Activos financieros

Los activos financieros se reconocen en el balance cuando el Fondo se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

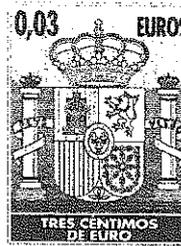
• Préstamos y partidas a cobrar

En esta categoría se clasificarán aquellos activos financieros que, no siendo instrumentos de patrimonio ni derivados, sus cobros son de cuantía determinada o determinable y no se negocian en un mercado activo.

En esta categoría se incluyen los derechos de crédito que dispone el Fondo en cada momento.

Valoración inicial

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable es el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.



OK6338599

CLASE 8.ª

Respecto al valor de adquisición, se debe considerar lo siguiente:

- a) Precio de Compra inicial: representa aquella parte del Precio de Compra de los Derechos de Crédito que se paga en el momento de su adquisición, como importe variable, calculado en cada fecha de Compra.
- b) Precio de Compra Diferido: representa aquella parte del Precio de Compra de los Derechos de Crédito que se determina en el momento de su adquisición, como importe variable calculado en cada fecha de Compra, con el objeto de cubrir los costes y gastos del Fondo, el pago de los intereses de los Bonos y los fallidos, y que se paga diferidamente en sucesivas Fechas de Compra a medida que se vayan cobrando los Derechos de Crédito, con arreglo al Orden de Prelación de Pagos.

Valoración posterior

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

f) Intereses y gastos devengados no vencidos

En este epígrafe del activo se incluye la periodificación de los ingresos financieros derivados de las cuentas a cobrar, determinados de acuerdo con el tipo de interés efectivo. Así mismo en el epígrafe del pasivo se incluye la periodificación de los costes financieros derivados de los Bonos de Titulización, que aún no han sido pagados.

g) Pasivos financieros

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por el Fondo se clasifican como pasivos financieros siempre que de acuerdo con su realidad económica, supongan para éste una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables.

- Débitos y partidas a pagar

En esta categoría se clasificarán, principalmente, aquellos pasivos financieros emitidos por el Fondo, con el fin de financiar la adquisición de activos financieros, es decir, las obligaciones, bonos y pagarés de titulización emitidos por el Fondo.



47-108

CLASE 8.^a
M D E

OK6338600

Adicionalmente, se registrarán en esta categoría las deudas con entidades de crédito que hubieren sido contraídas con el fin de financiar la actividad del Fondo, así como cualquier disposición realizada de líneas de crédito concedidas al Fondo.

Valoración inicial

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Se considerarán 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 la Escritura de Constitución, los costes derivados de la admisión a negociación de los valores emitidos, entre otros.

Valoración posterior

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valoran por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

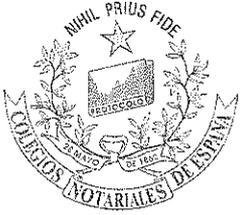
Repercusión de pérdidas a los pasivos financieros

Las pérdidas incurridas en el periodo son repercutidas a los pasivos emitidos por el Fondo, 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.

Dicha repercusión se registra como un ingreso en la partida "Repercusión de pérdidas (ganancias)" en la cuenta de pérdidas y ganancias.

El importe correspondiente a las pérdidas a repercutir a un pasivo financiero es la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados y se presenta separadamente en el balance en las correspondientes partidas específicas de "Correcciones de valor por repercusión de pérdidas".

En el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados se utiliza como tipo de actualización el tipo de interés efectivo original del instrumento, si su tipo contractual es fijo, o el tipo de interés efectivo a la fecha a que se refieran los estados financieros, determinado de acuerdo con las condiciones del contrato, cuando sea variable.



OK6338601

CLASE 8.ª
Y P. R. M.

La reversión de las pérdidas repercutidas a los pasivos financieros, que se produzca cuando el Fondo obtenga beneficios en el periodo se realiza en el orden inverso al establecido anteriormente para la repercusión de pérdidas, terminando por la comisión variable periodificada.

Dicha reversión se registra como un gasto en la partida "Repercusión de pérdidas (ganancias)" en la cuenta de pérdidas y ganancias, y tiene como límite el valor en libros de los pasivos financieros que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese realizado la repercusión de pérdidas.

Cancelación

La cancelación o baja del pasivo se podrá realizar, una vez dado de baja el activo afectado, por el importe correspondiente a los ingresos en él acumulados.

Bajo este epígrafe se registra aquella parte del Precio de Compra de los Derechos de Crédito que se determina en el momento de su adquisición, y que se paga diferidamente a los Cedentes en sucesivas fechas de Compra a medida que se vayan cobrando los Derechos de Crédito descontando los gastos incurridos por el Fondo con arreglo al Orden de Prelación de Pagos.

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

h) Ajustes por periodificación

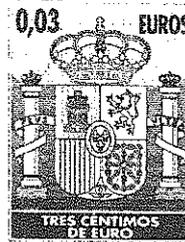
Corresponden, principalmente, a la periodificación realizada de las comisiones devengadas por terceros, registrándose por su valor real en función de cada uno de los contratos suscritos, todos ellos en relación con la administración financiera y operativa del Fondo.

i) Impuesto sobre Sociedades

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



51-108



OK6338602

CLASE 8.ª

j) Deterioro del valor de los activos financieros

El valor en libros de los activos financieros del Fondo es corregido por la Sociedad Gestora con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido una pérdida por deterioro. De forma simétrica se reconoce en los pasivos financieros, y atendiendo al clausulado del contrato de constitución del Fondo, una reversión en el valor de los mismos con abono en la cuenta de pérdidas y ganancias.

- Derechos de crédito

El importe de las pérdidas por deterioro incurridas en los instrumentos de deuda valorados por su coste amortizado es igual a la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de sus flujos de efectivo futuros estimados, excluyendo, en dicha estimación, las pérdidas crediticias futuras en las que no se haya incurrido.

Los flujos de efectivo futuros estimados de un instrumentos de deuda son todos los importes, principal e intereses, que la Sociedad Gestora estima que el Fondo obtendrá durante la vida del instrumento. En su estimación se considera toda la información relevante que esté disponible en la fecha de formulación de los estados financieros, que proporcione datos sobre la posibilidad de cobro futuro de los flujos de efectivo contractuales.

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 instrumentos o figuren en la información facilitada al titular de los pasivos emitidos por el Fondo, se tienen 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.

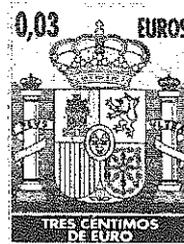
En el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados se utiliza como tipo de actualización el tipo de interés efectivo original del instrumento, si su tipo contractual es fijo, o el tipo de interés efectivo a la fecha que se refieran los estados financieros, determinado de acuerdo con las condiciones del contrato, cuando sea variable.

Cuando se renegocien o modifiquen las condiciones de los instrumentos de deuda se utiliza el tipo de interés efectivo antes de la modificación del contrato, salvo que pueda probarse que dicha renegociación o modificación se produce por causa distinta a las dificultades financieras del prestatario o emisor.

El descuento de los flujos de efectivo no es necesario realizarlo cuando su impacto cuantitativo no es material. En particular, cuando el plazo previsto para el cobro de los flujos de efectivo es igual o inferior a doce meses.



CLASE 8.ª



OK6338603

En el cálculo de las pérdidas por deterioro de un grupo de activos financieros se pueden utilizar modelos basados en métodos estadísticos.

No obstante, el importe de la provisión que resulta de la aplicación de lo previsto en los párrafos anteriores no puede ser inferior a la que obtenga de la aplicación de los porcentajes mínimos de cobertura por calendario de morosidad que se indican en los siguientes apartados, que calculan las pérdidas por deterioro en función del tiempo transcurrido desde el vencimiento de la primera cuota o plazo que permanezca impagado de una misma operación:

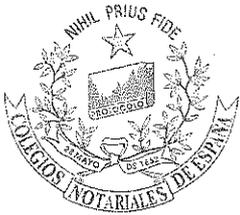
• Tratamiento general

Criterio aplicado desde del 1 de julio de 2010	Riesgos con empresas y empresarios (%)	
Hasta 6 meses		25
Más de 6 meses, sin exceder de 9		50
Más de 9 meses, sin exceder de 12		75
Más de 12 meses		100

Criterio aplicado desde el 1 de enero de 2009 hasta el 1 de julio de 2010	Riesgos con empresas y empresarios (%)	Riesgos con resto de deudores (%)
Hasta 6 meses	5,3	4,5
Más de 6 meses, sin exceder de 12	27,8	27,4
Más de 12 meses, sin exceder de 18	65,1	60,5
Más de 18 meses, sin exceder de 24	95,8	93,3
Más de 24 meses	100,0	100,0

La escala anterior también se aplica, por acumulación, al conjunto de operaciones que el Fondo mantiene con un mismo deudor, en la medida que en cada una presente impagos superiores a tres meses. A estos efectos, se considera como fecha para el cálculo del porcentaje de cobertura la del importe vencido más antiguo que permanezca impagado, o la de la calificación de los activos como dudosos si es anterior.

La Sociedad Gestora ajusta, al alza o a la baja, el importe que resulte de aplicar lo previsto en los apartados anteriores cuando dispone de evidencias objetivas adicionales sobre el deterioro de valor de los activos. Las operaciones de importe significativo para el Fondo se analizan individualmente. No obstante, durante los ejercicios 2011 y 2010 no se han realizado ajustes que impliquen una cobertura diferente a la determinada con arreglo a los apartados anteriores.



CLASE 8.ª



OK6338604

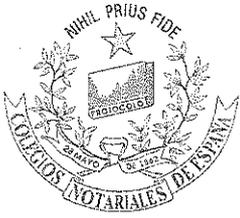
El importe estimado de las pérdidas incurridas por deterioro se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del período en el que se manifiestan utilizando una contrapartida compensadora para corregir el valor de los activos. Cuando, como consecuencia de un análisis individualizado de los instrumentos, se considera remota la recuperación de algún importe, éste se da de baja del activo, sin perjuicio de, en tanto le asistan derechos al Fondo, pueda continuar registrando internamente sus derechos de cobro hasta su extinción por prescripción, condonación u otras causas. La reversión del deterioro, cuando el importe de la pérdida disminuye por causas relacionadas con un evento posterior, se reconoce como un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias, y tiene como límite el valor en libros del activo financiero que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

El reconocimiento en la cuenta de pérdidas y ganancias del devengo de intereses sobre la base de los términos contractuales se interrumpe para todos los instrumentos de deuda calificados como dudosos. El criterio anterior se entiende sin perjuicio de la recuperación del importe de la pérdida por deterioro que, en su caso, se deba realizar por transcurso del tiempo como consecuencia de utilizar en su cálculo el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados. En todo caso, este importe se reconoce como una recuperación de la pérdida por deterioro.

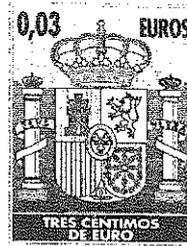
La Entidad ha calculado el deterioro de los ejercicios 2011 y 2010 de los activos financieros del Fondo al cierre del ejercicio habiendo aplicado los porcentajes de cobertura en vigor a dicha fecha.

4. ERRORES Y CAMBIOS EN LAS ESTIMACIONES CONTABLES

Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 18 de noviembre de 2011 y hasta la fecha de formulación de los estados financieros intermedios no se ha producido ningún error, ni cambio en estimaciones contables, que por su importancia relativa fuera necesario incluir en los estados financieros intermedios del Fondo formulados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora.



57-108



OK6338605

CLASE 8.ª

5. RIESGO ASOCIADO CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El riesgo es inherente a las actividades del Fondo pero el mismo es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo. No obstante, desde su constitución se estructura para que el impacto de los distintos riesgos en su estructura sea mínimo.

El Fondo está expuesto al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés y de tipo de cambio), riesgo de liquidez y de crédito derivados de los instrumentos financieros que mantiene en su cartera.

Riesgo de mercado

Este riesgo comprende principalmente los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, y de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales.

- Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que cambios en los tipos de interés afecten a los cash flows o al valor razonable de los instrumentos financieros.

Si bien en el momento de la constitución del Fondo la Sociedad Gestora, decidió no cubrir el riesgo de tipo de interés, mediante un contrato de permuta financiera, dicho riesgo fue valorado por la agencia de rating que incorporó este hecho en el rating o bien se dotó al Fondo con mayores niveles de protección a través de distintos mecanismos (Fondo de reserva, Línea de liquidez, subordinado etc...).

- Riesgo de tipo de cambio

El Fondo no presenta exposición significativa a riesgo de tipo de cambio a las fechas de referencia de las cuentas anuales al estar todos sus activos y pasivos referenciados al euro.

Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad del Fondo para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago conforme al calendario de pago establecido en la Escritura de Constitución del Fondo.



OK6338606

CLASE 8.ª

Dada su estructura financiera el Fondo no presenta exposición a este riesgo dado que solo se atiende los compromisos (pasivos) en la medida en que se cobran o realizan los activos. Los flujos que se reciben de los activos se utilizan para atender los compromisos en función de la cascada de pagos, sin que se realice una gestión activa de la liquidez transitoria.

Asimismo, a fin de gestionar este riesgo desde la constitución pueden disponerse de mecanismos minimizadores del mismo, como líneas de liquidez, prestamos subordinados, etc..., con objeto de atender la posible dificultad del Fondo de disponer los fondos líquidos como consecuencia del posible desfase entre los ingresos procedentes de los derechos de crédito titulizados y los importes a satisfacer por compromisos asumidos. En la nota 8 se indica los mecanismos con los que el Fondo cuenta en este sentido.

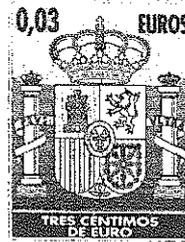
Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de cada uno de los os deudores finales de los créditos cedidos al fondo no atiendan sus compromisos.

No obstante, dada la estructura y diseño del Fondo gestionado por Titulización de Activos S.G.F.T., S.A. y recogida en la Escritura de Constitución del Fondo, las pérdidas ocasionadas por la materialización de este riesgo serán repercutidas de acuerdo con el sistema de prelación de pagos a los acreedores del Fondo, por lo que dichas pérdidas no tendrían impacto patrimonial en el Fondo.

Adicionalmente, el Fondo puede tener contratado permutas financieras y opciones sobre tipos de interés con la entidad cedente o un tercero independiente, así como líneas de liquidez. Estas operaciones también exponen al fondo a incurrir en pérdidas en el caso de que la contraparte del swap no sea capaz de atender sus compromisos. En este sentido, todas las contrapartes son entidades financieras españolas o grupos financieros internacionales y la propia estructura del fondo establece mecanismos de protección como la constitución de garantías adicionales en caso de rebajas de calificaciones crediticias de estas contrapartes.

Por este motivo, el Fondo no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte.



OK6338607

CLASE 8.ª

El siguiente cuadro muestra la exposición total al riesgo de crédito al 18 de noviembre de 2011 y al cierre del ejercicio 2010:

	Miles de euros	
	2011	2010
Derechos de crédito	-	42.044
Efectivo y otros Activos líquidos equivalentes	-	16.632
Otros	-	47.852
Total Riesgo	-	106.528

6. ACTIVOS FINANCIEROS

Al 18 de noviembre de 2011 no existen activos financieros tras el vencimiento de los mismos y la cartera de activos financieros a 31 de diciembre de 2010 era la siguiente:

	Miles de euros		
	No corriente	2010	
		Corriente	Total
Deudores y otras cuentas a cobrar	-	47.852	47.852
Derechos de crédito	-	-	-
Cuentas a cobrar	-	41.999	41.999
Activos dudosos	-	66	66
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)	-	(21)	(21)
	-	89.896	89.896

6.1 Derechos de crédito

Los Derechos de Crédito a agrupar en el activo del Fondo se derivan de los Contratos de Adquisición suscritos o que se suscriban entre el Cedente y los Proveedores o terceras personas o entidades que, a su vez, los hubiesen adquirido a los Proveedores, por importe total máximo de seiscientos millones de euros (600.000.000). La contraprestación por la cesión de los Derechos de Crédito, tanto Iniciales cómo Adicionales, será igual al Valor de Cesión correspondiente más los Gastos Financieros correspondientes (en caso de existir).



63-108



OK6338608

CLASE 8.^a

El Cedente, de acuerdo con el artículo 348 del Código de Comercio y con el artículo 1.529 del Código Civil, responde ante el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, exclusivamente de la existencia y legitimidad de los Derechos de Crédito. A los efectos de lo establecido en la Estipulación 6.2 a) del Real Decreto 926/1998, el Cedente es la única entidad que podrá ceder los Derechos de Crédito al Fondo.

Los Derechos de Crédito se pueden clasificar, en función del momento de su incorporación al Fondo, en Derechos de Crédito Iniciales, que son aquellos que se ceden al Fondo por el Cedente en el momento de su constitución a través del otorgamiento de la presente Escritura, y Derechos de Crédito Adicionales, que son aquellos que se cedan al Fondo dentro del Periodo de Cesión, tal y como se describe en el apartado referente a la Cesión Adicional de los Derechos de Crédito Adicionales.

El Cedente responderá frente a la Sociedad Gestora de la existencia de los Derechos de Crédito Iniciales y de su titularidad legal. No obstante lo antedicho, el Cedente no asumirá ninguna responsabilidad relacionada con la solvencia del Deudor ni resultará afectado por las pérdidas que el Fondo, el Titular, o en su caso, Titulares o cualquier otra parte interviniente en los Documentos de la Operación soporte como consecuencia del impago del Deudor de cualquiera de los Derechos de Crédito Iniciales cedidos.

El movimiento de los derechos de crédito en el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 18 de noviembre de 2011 y durante el ejercicio 2010 ha sido el siguiente:

	Miles de euros			
	2011			
	Saldo inicial	Adiciones	Amortizaciones	Saldo final
Derechos de crédito				
Cuentas a cobrar y deudores	89.851	62.846	(152.697)	-
Activos dudosos	66	-	(66)	-
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)	(21)	-	21	-
	<u>89.896</u>	<u>62.846</u>	<u>(152.742)</u>	<u>-</u>
	Miles de euros			
	2010			
	Saldo inicial	Adiciones	Amortizaciones	Saldo final
Derechos de crédito				
Cuentas a cobrar y deudores	81.660	310.947	(302.756)	89.851
Activos dudosos	8	58	-	66
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)	(2)	(19)	-	(21)
	<u>81.666</u>	<u>310.986</u>	<u>(302.756)</u>	<u>89.896</u>



65-108



OK6338609

CLASE 8.ª

Durante el ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 18 de noviembre de 2011 se han devengado intereses de Derechos de Crédito por importe de 154 miles de euros (2010: 894 miles de euros), no encontrándose importes significativos de intereses devengados no vencidos a 18 de noviembre de 2011 ni al 31 de diciembre de 2010.

Al 18 de noviembre de 2011 no existe importe registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias relacionado con activos deteriorados (2010: pérdida de 19 miles de euros) registrado en el epígrafe "Deterioro neto de derechos de crédito".

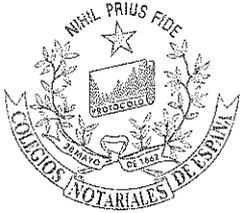
Ni al 18 de noviembre de 2011 ni al 31 de diciembre de 2010 se han realizado clasificaciones de activos.

6.2 Deudores y otras cuenta a cobrar

Al 31 de diciembre de 2010 el apartado "Deudores y otras cuentas a cobrar" incluye facturas vencidas pendientes de cobro por el Fondo, de las que 47.819 miles de euros habían sido cobradas a dicha fecha por Ercros, S.A., entidad cedente del Fondo (en adelante, el Cedente, o el Gestor de Cobros), pero no reembolsadas al mismo. Con posterioridad al cierre del ejercicio 2010 el Gestor de Cobros ha efectuado pagos al Fondo por importe de 46.107 miles de euros para satisfacer el pago de parte del importe de las citadas facturas, estando por tanto pendiente de abono al Fondo, por parte del Gestor de Cobros, facturas vencidas al 31 de diciembre de 2010, cuyo importe ya ha sido cobrado por el mencionado Gestor de Cobros, por importe de 1.712 miles de euros.

Con independencia de lo anterior, con posterioridad al 31 de diciembre de 2010, el Gestor de Cobros ha continuado efectuando el cobro de facturas que estaban cedidas al Fondo, sin realizar el abono correspondiente al mismo, ascendiendo al 31 de marzo de 2011 a 32.380 miles de euros el importe aproximado de los cobros pendientes de transferencia al Fondo que deberían haber sido transferidos al mismo por parte del Gestor de Cobros (este importe incluye la cuantía de 1.712 miles de euros, mencionada en el párrafo anterior).

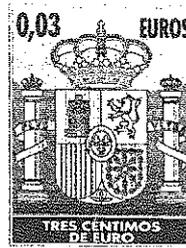
Como consecuencia de lo comentado en los párrafos anteriores y del incumplimiento material por el Gestor de Cobros de los pactos, declaraciones o garantías contenidos en la operación de titulización regulada en la Escritura de Constitución del Fondo, en la fecha de compra de facturas de febrero de 2011, acaeció el supuesto de finalización del periodo de compra de derechos de créditos adicionales y de amortización anticipada y liquidación del Fondo, según lo previsto en su Escritura de Constitución. La existencia de los cobros pendientes anteriormente mencionados era una circunstancia excepcional que, de no remediarse, podría hacer imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo.



67-108



CLASE 8.ª



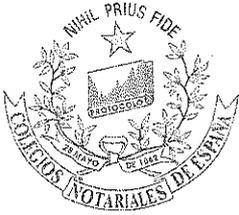
OK6338610

Una vez se puso de manifiesto, a partir del día 7 febrero de 2011, que no se estaban transfiriendo al Fondo importes por los cobros de los derechos de crédito cedidos al mismo, la Sociedad Gestora requirió formalmente a Ercros, S.A., con fecha 10 de febrero de 2011, para que cumpliera estrictamente las obligaciones derivadas de su condición de Gestor de Cobros y Cedente y, en consecuencia, regularizara de manera inmediata la situación respecto a las transferencias que el Fondo debía recibir por los derechos de crédito cedidos.

Ante la evidencia de que la situación seguía manteniéndose, y que los importes de los cobros ingresados en la cuenta del Fondo durante el mes de febrero de 2011 era sustancialmente inferiores a otros meses, la Sociedad Gestora volvió a requerir al Gestor de Cobros (mediante burofax de 3 de marzo de 2011) para que, entre otros extremos, comunicara a los deudores cedidos la cesión al Fondo, así como que regularizara la situación con respecto a las transferencias que debía recibir el Fondo y se remitiera a la Sociedad Gestora un informe de la situación exacta y, especialmente, sobre las causas de las anomalías, incidencias y falta de pago que se habían producido en la gestión de cobros realizada por el Gestor de Cobros. Ante la falta de regularización de los importes debidos al Fondo por el Gestor de Cobros y de una respuesta que satisficiera plenamente las necesidad de información de la Sociedad Gestora, ésta remitió un nuevo burofax al Gestor de Cobros, con fecha 10 de marzo de 2011, requiriendo el envío de determinada información que le permitiera determinar con absoluta precisión la situación patrimonial del Fondo. En relación con estos dos burofaxes, la Sociedad Gestora remitió un nuevo burofax al Gestor de Cobros, con fecha 15 de marzo de 2011, haciendo constar que no se habían cumplido los requerimientos realizados en los burofaxes de 3 y 10 de marzo de 2011.

Posteriormente, mediante burofax de 18 de marzo de 2011, la Sociedad Gestora hizo constar que, según la información recibida del propio Gestor de Cobros, hasta el 9 de marzo de 2011 el importe de las facturas pendientes de cobro cedidas al Fondo a dicha fecha, correspondientes a pagos realizados por los deudores directamente a cuentas de Ercros como Gestor de Cobros del Fondo sin que dicho importe hubiera sido ingresado en la cuenta de Fondo, según lo establecido en su Escritura de Constitución, ascendía a 32.376 miles de euros, instándose al Gestor de Cobros a que de forma inmediata ingresara al Fondo dicho importe, que según la información suministrada por Ercros a la Sociedad Gestora había sido ingresado en las cuentas de Ercros, en su calidad de Gestor de Cobros, hasta el 9 de marzo de 2011, y que no se habían transferido al Fondo como era su obligación.

La Sociedad Gestora, mediante burofax de 25 de marzo de 2011, reiteró el requerimiento de pago efectuado el 18 de marzo de 2011, antes comentado.



69-108



OK6338611

CLASE 8.ª

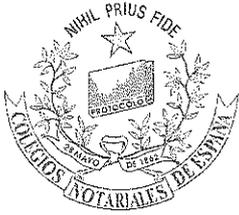
En el curso de estas reclamaciones, tanto el Bonista único del Fondo como el Agente Financiero (Banco Santander) consintieron ir extendiendo la suspensión temporal del Fondo durante varias fechas, hasta el 4 de abril de 2011 (inclusive) y que la Sociedad Gestora no iniciara acciones civiles o penales contra Ercros S.A., aceptando que la Sociedad Gestora no incurriría en responsabilidad alguna como consecuencia de dicha extensión de la suspensión temporal del Fondo y del no ejercicio de acciones civiles o penales contra Ercros S.A., que también confirmó su conformidad con las anteriores decisiones, y exoneró a la Sociedad Gestora de toda responsabilidad derivada de atender las peticiones que le habían formulado de proceder a la prórroga de la suspensión temporal de la liquidación del Fondo.

Con fecha 4 de abril de 2011, se formalizó la Escritura de Novación Modificativa de la Escritura de Constitución del Fondo de Titulización de Activos NaOH y Emisión de Bonos de Titulización en la que, entre otros extremos, se expone que se ha producido un incumplimiento material por Ercros S.A. de los pactos, declaraciones o garantías concedidos en la documentación de la operación de titulización regulada en la Escritura de Constitución del Fondo, ya que, hay un importe de 32.380 miles de euros de cobros pendientes de transferencia al Fondo que deberían haber sido transferidos al mismo por parte del Gestor de Cobros.

Titulización de Activos y Ercros S.A. han acordado, previo consentimiento del Bonista único y del Agente Financiero, en interés del Bonista único, el otorgamiento de la citada Escritura de Novación, con el objetivo de permitir al Cedente la posibilidad de seguir ofreciendo derechos de crédito adicionales al Fondo, sin proceder inmediatamente a la suspensión de la adquisición de derechos de crédito ni a la amortización anticipada del bono emitido por el Fondo, habiéndose acordado una compra, con carácter excepcional y aislado, por parte del Fondo de Derechos de Crédito Adicionales por un valor nominal agregado de 54.108 miles de euros, comprendiendo el precio de estos Derechos de Crédito Adicionales Extraordinarios dos elementos: el precio de compra inicial por importe de 42.621 miles de euros y el precio de compra diferido por importe de 11.487 miles de euros, constituyéndose una reserva en el Fondo (Reserva para pago del precio inicial de Derechos de Crédito Adicionales Extraordinarios), que se dotará sin sujeción a ningún orden de prelación, por un importe igual al precio de compra inicial de los citados Derechos de Crédito (42.621 miles de euros) menos los importes de cobros pendientes (32.380 miles de euros).

La Sociedad Gestora abonará el precio de compra inicial de los Derechos de Crédito Adicionales Extraordinarios, compensando en primer lugar el importe de los cobros pendientes antes citados.

El importe definitivo de Derechos de Crédito Adicionales adquiridos por el Fondo dependerá de los Derechos para los que el Cedente haya acreditado que ha notificado a los Deudores la cesión de los Derechos de Crédito Adicionales Extraordinarios mediante la documentación a la que se hará referencia en la Escritura de Novación.



OK6338612

CLASE 8.^a

De los hechos comentados anteriormente y de las decisiones adoptadas al respecto, la Sociedad Gestora remitió debida y puntualmente información al Bonista único del Fondo, al Agente Financiero, a Ercros S.A. y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Al 18 de noviembre de 2011, tras la liquidación del Fondo, esta cuenta no presentaba saldo.

7. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

Al 18 de noviembre de 2011 el Fondo no presentaba saldo en la cuenta de tesorería, presentando un saldo de 16.632 miles de euros a 31 de diciembre de 2010.

Ni al 18 de noviembre de 2011 ni al 31 de diciembre de 2010 existen intereses devengados pendientes de cobro de la cuenta de tesorería por importe significativo.

8. PASIVOS FINANCIEROS

Al 18 de noviembre de 2011 no existen pasivos financieros tras el vencimiento de los mismos con fecha 29 de julio de 2011. La composición de pasivos financieros a 31 de diciembre de 2010 era la siguiente:

	Miles de euros		
	2010		Total
No corriente	Corriente		
Acreedores y otras cuentas a pagar	-	33.109	33.109
		33.109	33.109
Obligaciones y otros valores negociables			
Series no subordinadas	71.313	-	71.313
Intereses y gastos devengados no vencidos	-	27	27
	71.313	27	71.340
Deudas con entidades de crédito			
Otras deudas con entidades de crédito	2.077	-	2.077
	2.077	-	2.077



CLASE 8.ª



OK6338613

8.1 Acreeedores y otras cuentas a pagar

A 31 de diciembre de 2010 se registraron en el epígrafe "Pasivos financieros a corto plazo-Acreeedores y otras cuentas a pagar" los importes reconocidos en el ejercicio anterior en el epígrafe "Ajustes por periodificación-Comisión variable resultados realizados" del pasivo del balance de situación por importe de 33.109 miles de euros. Al 18 de noviembre de 2011 no existe importe tras el vencimiento con fecha 29 de julio de 2011.

Este importe se corresponde con el descuento aplicado en las compras de Derechos de Crédito y que tiene con objeto dotar de liquidez al Fondo y cubrir, principalmente, los gastos, comisiones del fondo, el pago de los intereses de los Bonos y la pérdida posible de los derechos de crédito, transfiriendo a las entidades cedentes el margen no utilizado de dicho precio aplazado.

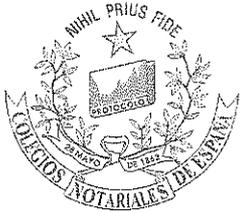
8.2 Obligaciones y otros valores negociables

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 de Titulización (Bono Inicial) por importe de 71.313.292 euros. El precio de emisión del Bono es de 71.313.292 euros, es decir, el 100% de su valor nominal.

Composición de la emisión

El bono devenga intereses en cada periodo que serán igual al tipo de interés variable que resulte de sumar al tipo de interés de referencia EURIBOR a tres meses más un diferencial del 0,35% todo ello calculado en base a años de 360 días.

La duración de la Emisión de los Bonos se dividirá en sucesivos períodos de devengo de intereses trimestrales, (en adelante, cada uno, un "Período de Devengo de Intereses"), que comenzarán el día 21 de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, inclusive, y finalizarán en la fecha de inicio del Período de Devengo de Intereses Trimestral siguiente, exclusive, o, si fuera anterior, en la fecha de inicio del Período de Amortización Anticipada, exclusive, a excepción del primer Período de Devengo de Intereses, que comenzará en la Fecha de Desembolso y finalizará el 20 de marzo de 2007, ambos inclusive.



75-108



OK6338614

CLASE 8.ª

El interés nominal se calculará y devengará, en base a un año de trescientos sesenta (360) días, sobre los días efectivamente transcurridos de cada Período de Devengo de Intereses. El Tipo de Interés Nominal determinado para cada Período de Devengo de Interés será el tipo de interés variable que resulte de sumar: i) el tipo de interés de referencia EURIBOR, y ii) el margen tanto para el Bono Inicial como para los sucesivos que, en su caso, se emitan será igual al 0,35%, todo ello calculado en base a años de 360 días.

Amortización del Bono

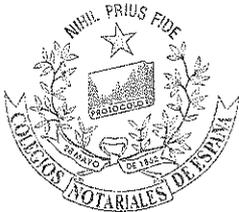
a) Amortización ordinaria del Bono Inicial.

La amortización ordinaria de los Bonos, que será por importe del cien por cien (100%) de su valor nominal, comenzará el día siguiente a la fecha de finalización ordinaria del Período de Compra, es decir, el 22 de junio del 2011 y finalizará, como máximo, dos años después de la fecha anteriormente indicada. Dado que no se conoce a priori los importes que se amortizarán en cada fecha, la totalidad de los bonos se han registrado como pasivo no corriente.

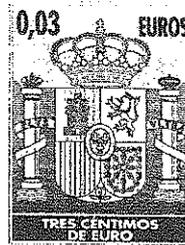
b) Amortización extraordinaria del Bono Inicial.

La amortización anticipada total de los Bonos, que será por importe del cien por cien (100%) de su valor nominal, comenzará el día siguiente a la fecha de finalización anticipada del Período de Compra por o a la concurrencia de cualquiera de los supuestos de extinción y liquidación del Fondo a que se refiere la Escritura de Constitución del Fondo.

Durante el Período de Amortización Anticipada, los pagos de principal e intereses de los Bonos únicamente se realizarán a las personas que con una antelación mínima de dos (2) Días Hábiles a cada Fecha de Amortización Anticipada y Fecha de Pago figuren inscritos como titulares de los Bonos correspondientes en el registro que llevará la Sociedad Gestora de conformidad con lo dispuesto en el apartado 5.6 de esta Estipulación Quinta. En todo caso, en el supuesto de amortización anticipada total de los Bonos, finalizarán las adquisiciones de Derechos de Crédito Adicionales por el Fondo, habiendo finalizado anticipadamente el Período de Compra.



77-108



OK6338615

CLASE 8.ª

El movimiento de los bonos durante el ejercicio 2010 y el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 18 de noviembre de 2011 ha sido el siguiente:

	Miles de euros	
	Serie subordinada	
	2011	2010
Saldo inicial	71.313	71.313
Amortización	(71.313)	-
Saldo final	-	71.313

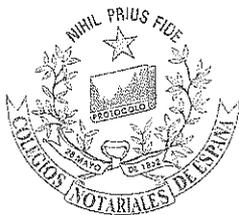
Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 18 de noviembre de 2011 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 634 miles de euros (2010: 816 miles de euros), no existiendo importes de intereses devengados no vencidos habiéndose satisfecho en su totalidad al vencimiento (2010: 27 miles de euros) registrados en la cuenta de "Intereses y gastos devengados" del balance de situación.

8.3 Deudas con entidades de crédito

Dentro de este epígrafe el Fondo dispone de tres fondos de reserva:

	Miles de euros
Reserva para gastos	80
Reserva para Compensación	571
Reserva para Intereses	1.426
	<u>2.077</u>

La reserva para Gastos se deberá mantener durante toda la vida del Fondo por el importe que resulte de lo establecido en la Escritura, debiéndose realizar las correspondientes dotaciones adicionales durante el Período de Compra por el importe que sea necesario, en caso de disposición total o parcial de dicha reserva, y se mantendrá en la Cuenta de Cobros para el pago de cualesquiera costes, gastos u otras cantidades debidas por el Fondo, conforme al Orden de Prelación de pagos.



79-108



OK6338616

CLASE 8.ª

NOTA DE FONDO

La Reserva de compensación será igual al 0,80% del saldo vivo de los Bonos emitidos por el Fondo. La Sociedad Gestora tendrá constituida esta reserva desde la Fecha de Desembolso y deberá mantenerla durante toda la vida del Fondo, debiéndose realizar las correspondientes dotaciones adicionales durante el Período de Compra por el importe que sea necesario y se mantendrá en la Cuenta de Cobros para el pago de los intereses de los Bonos, para el caso de que alguno de los Cedentes se encontrara o entrara en situación concursal y los Deudores Cedidos, tras serle notificada la cesión, se negaran a hacer o no hicieran el pago al Fondo y hubiera que demandarlos judicialmente para que pagaran directamente a éste, conforme al Orden de Prelación de pagos.

La Reserva para Intereses se dotará por igual al máximo del 2% del saldo vivo de los Bonos emitidos. La Sociedad Gestora tendrá constituida esta reserva desde la Fecha de Desembolso de los Bonos y deberá mantenerla durante toda la vida del Fondo, debiéndose realizar las correspondientes dotaciones adicionales durante el Período de Compra por el importe que sea necesario y se mantendrá en la Cuenta de Cobros para el pago de los referidos intereses en el caso de situación concursal de cualquiera de los Cedentes, conforme al Orden Prelación de Pagos.

El movimiento producido en los préstamos y deudas con entidades de crédito durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 18 de noviembre de 2011 y durante el ejercicio 2010 ha sido el siguiente:

	Miles de euros	
	Fondo de reserva	
	2011	2010
Saldo inicial	2.077	2.077
Adiciones	-	-
Amortización	(2.077)	-
Saldo final	-	2.077

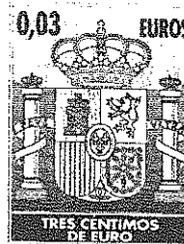
Ni durante el período comprendido entre el 1 de enero de 2011 y el 18 de noviembre de 2011, ni durante el ejercicio 2010 han existido intereses devengados no vencidos de importe significativo.



81-108



CLASE 8.ª



OK6338617

9. SITUACIÓN FISCAL

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

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

El Fondo tiene abierto a inspección todos los impuestos a los que está sujeta su actividad desde la fecha de su constitución. En opinión de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo no existen contingencias fiscales en los impuestos abiertos a inspección.

De conformidad con la Ley 2/2010, de 1 de marzo, en tanto no se establezcan reglamentariamente las normas relativas a la deducibilidad de las correcciones valorativas por deterioro de valor de los instrumentos de deuda valorados por su coste amortizado que posean los fondos de titulización hipotecaria y los fondos de titulización de activos, son de aplicación a éstos los criterios establecidos para las entidades de crédito sobre la deducibilidad de la cobertura específica del riesgo de insolvencia de los clientes.

10. OTRA INFORMACIÓN

Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, no tiene activos, ni ha incurrido en gastos destinados a la minimización del impacto medioambiental y a la protección y mejora del medio ambiente. Asimismo, no existen provisiones para riesgos y gastos, ni contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente.

Los honorarios correspondientes a la auditoría de los estados financieros intermedios del periodo comprendido entre el 1 de enero y el 18 de noviembre de 2011 han sido 4 miles de euros (2010: 4 miles de euros), no habiendo prestado el auditor servicios al Fondo distintos al de auditoría de cuentas.



83-108

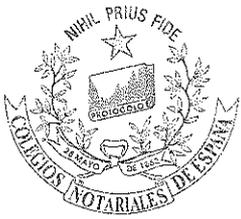


OK6338618

CLASE 8.^a

11. HECHOS POSTERIORES

A la fecha de formulación de estos estados financieros intermedios no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en los estados financieros intermedios.



85-108



OK6338619

CLASE 8.^a

ANEXO I

R03238474



87-108



OK6338620

CLASE 8.ª

ANEXO I

El Balance de situación inmediatamente anterior a la Fecha en la que se decidió la Liquidación es como sigue:

	Miles de euros
	<u>2011</u>
ACTIVO	
A) ACTIVO NO CORRIENTE	
I. Activo financiero a largo plazo	-
Derechos de crédito	-
Cuentas a cobrar	-
Activos dudosos	-
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)	-
II. Activos por impuestos diferido	-
III. Otros activos no corrientes	-
B) ACTIVO CORRIENTE	
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta	-
V. Activos financieros a corto plazo	128.385
Deudores y otras cuentas a cobrar	-
Derechos de crédito	31.856
Cuentas a cobrar	-
Activos dudosos	43.168
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)	231
Intereses y gastos devengados no vencidos	(21)
VI. Ajustes por periodificaciones	-
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	53.151
Tesorería	53.151
TOTAL ACTIVO	<u>128.385</u>



89-108



OK6338621

CLASE 8.ª

	Miles de euros
	<u>2011</u>
PASIVO	
A) PASIVO NO CORRIENTE	
I. Provisiones a largo plazo	-
II. Pasivos financieros a largo plazo	-
Obligaciones y otros valores negociables	-
Series no subordinadas	-
Series subordinadas	-
Deudas con entidades de crédito	-
Otras deudas con entidades de crédito	-
III. Pasivo por impuesto diferido	-
B) PASIVO CORRIENTE	128.385
IV. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	-
V. Provisiones a corto plazo	-
VI. Pasivos financieros a corto plazo	86.793
Acreedores y otras cuentas a pagar	13.370
Obligaciones y otros valores negociables	-
Series no subordinadas	-
Series subordinadas	71.313
Intereses y gastos devengados	-
Deudas con entidades de crédito	33
Otras deudas con entidades de crédito	-
Intereses y gastos devengados	2.077
VII. Ajustes por periodificaciones	-
Comisiones	41.592
Comisión sociedad gestora	1
Comisión variable-resultados realizados	41.590
Otros	1
C) AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	
VIII. Activos financieros disponibles para la venta	-
IX. Cobertura de flujos de efectivo	-
X. Otros ingresos/ganancias y gastos /pérdidas reconocidos	-
XI. Gastos de constitución en transición	-
TOTAL PASIVO	<u>128.385</u>



91-108



CLASE 8.ª



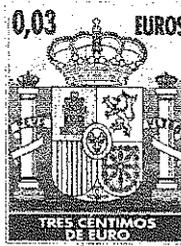
OK6338622

ANEXO II

R03238477



93-108



OK6338623

CLASE 8.ª

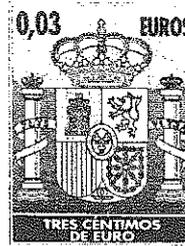
ANEXO II

El Estado de flujos de efectivo del periodo comprendido entre la fecha inmediatamente anterior a la fecha en la que se decidió la liquidación del Fondo y la fecha de extinción es el siguiente:

	Miles de euros
Nota	2011
A) FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	
1. Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	(137)
Intereses cobrados de los activos titulizados	(113)
Intereses pagados por valores de titulización	-
Intereses cobrados de inversiones financieras	(139)
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	26
2. Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	-
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(24)
Comisiones variables pagadas	(23)
Otras comisiones	-
3. Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	(1)
Recuperaciones de fallidos	-
Otros	-
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/ FINANCIACIÓN	(53.014)
4. Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización	-
Cobros por emisión de valores de titulización	-
5. Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-
Pagos por adquisición de derechos de crédito	(1.972)
6. Flujos de caja netos por amortizaciones	(1.972)
Cobros por amortización de derechos de crédito	(51.042)
Pagos por amortización de valores de titulización	20.271
7. Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	(71.313)
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-
Otros deudores y acreedores	-
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(53.151)
Efectivo o equivalentes al comienzo del periodo.	53.151
Efectivo o equivalentes al final del periodo.	-



95-108

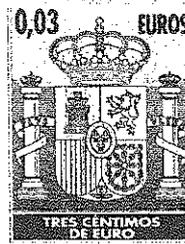


OK6338624

CLASE 8.^a
1998/04/13

INFORME DE GESTIÓN

R03238479



OK6338628

CLASE 8.ª

FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS N.º OH**INFORMACIÓN SOBRE EL FONDO**
a 18 de noviembre de 2011**I. CARTERA DE CUENTAS A COBRAR**

1. Saldo Nominal cobrado por Ereros y no ingresado en el Fondo:	0,00
2. Saldo Nominal pendiente de Cobro (con impagos, en euros):	0,00
3. Amortizaciones acumulada desde origen del Fondo:	
4. Vida residual (meses):	0
5. Tasa de amortización anticipada	-
6. Porcentaje de impagado entre 3 y 6 meses:	0,00%
7. Porcentaje de impagado entre 6 y 12 meses:	0,00%
8. Porcentaje de fallidos [1]:	0,00%
9. Saldo de fallidos	0
10. Tipo medio cartera:	-

II. BONOS

	TOTAL	UNITARIO
1. Saldo vivo del Bono:	0	0
2. Porcentaje pendiente de vencimiento del Bono:		0,00%
3. Saldo vencido pendiente de amortizar:		0
4. Interés impagado		0
5. Tipo Bonos (a 18 de noviembre de 2011):		0%
6. Pagos del periodo		
	Amortización de principal	Intereses
Bono	71.313.292	661.204,95

III. LIQUIDEZ

1. Saldo de la cuenta de Tesorería:	0
-------------------------------------	---

IV. GASTOS Y COMISIONES DE GESTIÓN

1. Gastos producidos 2011	37.000
2. Variación 2011	27,59%

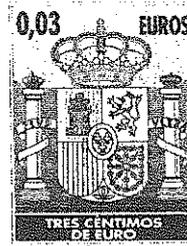
V. VARIACIONES O ACCIONES REALIZADAS POR LAS AGENCIAS DE CALIFICACIÓN

BONOS:

Serie	Denominación	Agencia de calificación crediticia	Situación actual	Situación inicial
Bono		SYP	AAA	AAA



105-108



OK6338629

CLASE 8.^a
1974-1975

FORMULACIÓN

R03238484

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

EBN Banco de Negocios, S.A.
D. Teófilo Jiménez Fuentes
Presidente

Banco CAM, S.A.U.
D. Juan Luis Sabater Navarro

Banco Castilla La Mancha, S.A.
D. Francisco Jesús Cepeda González

D. Rafael Morales – Arce Serrano

D^a. Raquel Martínez Cabañero

Caja de Ahorros Municipal de Burgos
D. Vicente Palacios Martínez

D. Rafael Garcés Beramendi

Aldermanbury Investments Limited
D. Arturo Miranda Martín

Diligencia que levanta el Secretario, D. Luis Vereterra Gutiérrez-Maturana, para hacer constar que tras la aprobación de los estados financieros intermedios y el informe de gestión de NaOH, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, (Fondo en liquidación) correspondientes al ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 18 de noviembre de 2011, por los miembros del Consejo de Administración de Titulización de Activos, S.A., S.G.F.T., en la sesión de 27 de marzo de 2012, sus miembros han procedido a suscribir el presente Documento que se compone de 54 hojas de papel timbrado encuadradas y numeradas correlativamente del OK6338577 al OK6338630, ambos inclusive, estampando su firma los miembros reunidos, cuyos nombres y apellidos constan en esta última hoja del presente, de lo que doy fe.

Madrid, 27 de marzo de 2012

D. Luis Vereterra Gutiérrez-Maturana
Secretario del Consejo