



GC COMPASS SPAIN 1, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

**CUENTAS ANUALES ABREVIADAS
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007
JUNTO CON EL INFORME DE AUDITORIA**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

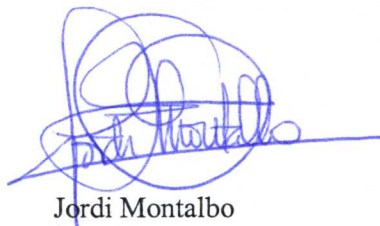
A los Tenedores de Bonos de
GC Compass Spain 1, Fondo de Titulización de Activos,
por encargo del Consejo de Administración de
GestiCaixa, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales de GC Compass Spain 1, Fondo de Titulización de Activos, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2007 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de su Sociedad Gestora. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2007. Con fecha 21 de marzo de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2006 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de GC Compass Spain 1, Fondo de Titulización de Activos al 31 de diciembre de 2007 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 que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

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



Jordi Montalbo

27 de marzo de 2008

COL·LEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

Membre exercent:
DELOITTE, S.L.

Any 2008 Núm. 20/08/02206
CÒPIA GRATUÏTA

.....
Aquest informe està subjecte a
la taxa aplicable establerta a la
Llei 44/2002 de 22 de novembre.
.....

**GC COMPASS SPAIN 1,
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

BALANCES DE SITUACIÓN ABREVIADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 (NOTAS 1, 2 Y 3)
(Miles de Euros)

ACTIVO	31.12.2007	31.12.2006*	PASIVO	31.12.2007	31.12.2006*
ACTIVO CIRCULANTE			ACREEDORES A CORTO PLAZO		
Otros Créditos (Nota 5)	2.152	3.130	Emisión de Obligaciones (Nota 6)	24.920	39.965
Inversiones Financieras Temporales (Nota 4)	27.340	44.191	Otros Acreedores (Nota 7)	4.572	7.356
Ajustes por Periodificación	71	82	Ajustes por Periodificación (Nota 8)	71	82
Total Activo Circulante	29.563	47.403	Total Acreedores a Corto Plazo	29.563	47.403
TOTAL ACTIVO	29.563	47.403	TOTAL PASIVO	29.563	47.403

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

Las Notas 1 a 12 descritas en la Memoria abreviada adjunta forman parte integrante del Balance de Situación al 31 de diciembre de 2007.

GC COMPASS SPAIN 1
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS ABREVIADAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 (NOTAS 1, 2 Y 3)
(Miles de Euros)

DEBE	2007	2006*	HABER	2007	2006*
A) GASTOS	1.880	3.429	B) INGRESOS	1.880	3.429
A.3 Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	0	0	B.1. Ingresos de explotación	0	0
A.5 Otros gastos de explotación	0	0			
A.I BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	0	0	B.I PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN	1.880	3.429
A.6 Gastos financieros y gastos asimilados	1.880	3.429	B.2. Ingresos Financieros	1.880	3.429
Bonos de Titulización (Nota 6)	1.836	3.379	Activos Cedidos (Nota 4)	1.880	3.429
Comisiones Devengadas (Nota 9)	44	50			
A.II RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	0	0	B.II RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	0	0
A.III BENEFICIOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	0	0	B.III PÉRDIDAS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	0	0
A.IV RESULTADOS EXTRAORDINARIOS POSITIVOS	0	0	B.IV RESULTADOS EXTRAORDINARIOS NEGATIVOS	0	0
A.V BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	0	0	B.V PERDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	0	0
A.14 Impuestos sobre sociedades (Nota 3.5.)	0	0			
A.VI RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	0	0	B.VI RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)	0	0

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

Las Notas 1 a 12 descritas en la Memoria abreviada adjunta forman parte integrante de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2007.

MEMORIA ABREVIADA DEL EJERCICIO 2007**1. Naturaleza y Actividad.****1.1. Constitución y Objeto Social.**

GC Compass Spain 1, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo), se constituyó el 10 de diciembre de 2004 con carácter de fondo abierto, en cuanto a su activo y pasivo, al amparo de lo previsto en el real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, por las reglas contenidas en la Ley 19/1992 de 7 de julio.

El Fondo constituye un patrimonio separado carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo, básicamente, por la cartera de Activos Cedidos y los ajustes de periodificación, y en cuanto a su pasivo por los Bonos emitidos y suscritos, el precio aplazado y, en su caso, las comisiones, tasas y otros gastos devengados o incurridos y pendientes de pago.

Los activos titulizables que pueden integrarse en el Fondo, como consecuencia de las ofertas de compra que se realicen, son derechos de crédito cuyos deudores son o serán entidades privadas residentes en España, Francia y Portugal (en adelante los vendedores), derivados de la venta de productos y la provisión de determinados servicios, y son cedidos conjuntamente con sus garantías accesorias. Los mencionados derechos de crédito han sido cedidos por Yesos Ibéricos, S.A., URSA Ibérica de Aislantes, S.A., Uralita Sistema de Tuberías, S.A., Aragonesas Industria y Energía, S.A., Uralita Comercial Canarias, S.A. y Aiscondel, S.A., todas ellas pertenecientes al Grupo Uralita. Con fecha 18 de octubre de 2005 se aprobó la modificación del Contrato de Cesión de Créditos dando de baja las tres últimas entidades cedentes y dando de alta a la Sociedad Uralita Tejados, S.A.

El vencimiento medio de los derechos de crédito es, aproximadamente, de 100 días y el importe máximo de los créditos cedidos al Fondo no podrá exceder de 250 millones de euros.

GestiCaixa, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. (en adelante la Sociedad Gestora), domiciliada en Barcelona, Avenida Diagonal, 621-629, tiene a su cargo la administración y representación legal del Fondo. En contraprestación por estas funciones, obtiene una comisión de administración fija que se devenga mensualmente.

1.2. Extinción y Liquidación Anticipada

El Fondo se extingue el 30 de abril de 2009, salvo que por mutuo acuerdo de los vendedores, la Sociedad Gestora y el suscriptor de los bonos, se decida la extensión del Período de Compra, en cuyo caso la liquidación del Fondo podrá extenderse como máximo hasta el 30 de abril de 2015. Asimismo, el Fondo se podrá liquidar según las causas previstas en el Real Decreto 926/1998.

1.3. Orden de Prelación de Pagos y Reglas Excepcionales.

Tanto para proceder a los pagos definidos en cada una de las fechas de pago como en el caso de procederse a su liquidación anticipada, se aplicará el siguiente Régimen de Prelación de Pagos establecido en la escritura de constitución del Fondo:

- 1.- Pago de los gastos ordinarios
- 2.- Pago de cualquier cantidad pendiente en relación con los Bonos.
- 3.- Pago del precio no aplazado de los créditos adquiridos.
- 4.- Pago de la comisión de gestión de cobro a los vendedores.
- 5.- Pago del Precio aplazado a los vendedores.

1.4. Régimen de Tributación

El Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por la Ley 43/1995, de 27 de diciembre. Además, el Real Decreto 2717/1988, de 18 de diciembre, por el que se modifica el Capítulo II del Título IV del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades (Real Decreto 537/1997, de 14 de abril, en su artículo 57, letra k) excluye explícitamente a los fondos de Titulización de la obligación de que les sea practicada ninguna retención legal sobre los intereses devengados por los préstamos u otros derechos de crédito.

2. Bases de Presentación.

Imagen Fiel.

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo, presentándose de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en España, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo.

Estas cuentas anuales han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2008.

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007 se emiten al objeto de cumplir las obligaciones de publicidad y verificación de la información contable contenida en la escritura de constitución del Fondo.

3. Normas de Valoración y Principales Principios Contables Aplicados.

Las cuentas anuales adjuntas han sido formuladas siguiendo los principios y normas de valoración contenidas en el Plan General de Contabilidad en vigor:

3.1. 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 el pago.

3.2. Inversiones Financieras Temporales - Activos Cedidos.

Este capítulo recoge los activos titulizables adquiridos por el Fondo vivos en cada momento, que se presentan valorados a su valor nominal.

3.3. Vencimiento de deudores y acreedores.

La totalidad de los activos adquiridos por el Fondo en cada momento y los bonos emitidos por el mismo tienen vencimiento inferior a 12 meses desde la fecha de adquisición o emisión según corresponda, por lo que todos los activos y pasivos son a corto plazo.

3.4. Impuesto sobre Sociedades.

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades del ejercicio se calcula sobre el resultado económico antes de impuestos, corregido por las diferencias permanentes con el resultado fiscal, entendiéndose éste como la base imponible del citado impuesto, y minorado por las bonificaciones y deducciones en la cuota, excluidas las retenciones e ingresos a cuenta. Las diferencias temporales entre los resultados económico y fiscal, si existen, dan lugar a impuestos anticipados o diferidos.

Dado que al 31 de diciembre de 2007 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, y no hay diferencias permanentes ni temporales, no procede liquidar cuota alguna por el impuesto de sociedades del ejercicio.

4. Inversiones Financieras Temporales

Los vendedores (véase Nota 1.1.) quedan obligados a vender en el futuro activos titulizables seleccionados por la Sociedad Gestora de acuerdo a determinados procedimientos.

Durante el ejercicio 2007 se han suscrito 12 contratos de cesión de créditos por un importe total de 501.583 miles de euros. Al 31 de diciembre de 2007, el Balance de Situación adjunto recoge el importe correspondiente a la suscripción del contrato del 13 de diciembre de 2007 entre la Sociedad Gestora de los Fondos y los vendedores por un importe nominal de 29.492 miles de euros incluyendo los derechos de crédito impagados en anteriores contratos por un importe de 2.152 miles de euros (véase Nota 5).

El tipo de interés nominal anual devengado por las cesiones de crédito se fija para cada una de las cesiones de crédito y se determina de acuerdo con el importe que iguale los intereses de los bonos de Titulización más los costes operativos en los que deba incurrir el fondo hasta el vencimiento de las cesiones de crédito adquiridas.

Los intereses devengados durante el ejercicio 2007 por los derechos de crédito mantenidos por el Fondo han ascendido a 1.880 miles de euros y, al 31 de diciembre de 2007 se encuentran pendientes de cobro 71 miles de euros, los cuales se han registrado en el epígrafe "Ajustes por Periodificación" del activo del Balance de Situación adjunto.

5. Otros Créditos

El detalle del saldo de este capítulo del Balance de Situación adjunto se especifica en el cuadro siguiente:

Concepto	Miles de Euros
Deudores	1.873
Deudores Dudoso Cobro	279
Total Otros Créditos	2.152

a) Deudores: Corresponde a los importes de los derechos de cobro vencidos y no cobrados, con antigüedad de hasta 60 días.

b) Deudores de Dudoso Cobro: Corresponde a los importes de los derechos de cobro vencidos y no cobrados, con antigüedad superior a 60 días.

6. Emisión de Obligaciones.

Durante el ejercicio 2007 se han emitido 12 bonos de titulización por un importe total de 423.376 miles de euros, los cuales al 31 de diciembre de 2007 se encontraban totalmente amortizados excepto por lo que se refiere al bono emitido el 13 de diciembre de 2007 por un importe de 24.920 miles de euros que fue suscrito íntegramente por Compass Variety Funding 2, Limited, constituido con arreglo a la legislación de Irlanda (en adelante el suscriptor). El tipo de interés de los bonos se fija, de acuerdo a la escritura de constitución del fondo, dos días antes de la fecha de pago, habiéndose determinado un tipo de interés del 5,533 %, para el Bono que al 31 de diciembre de 2007 se encontraba vigente.

La fecha de vencimiento del Bono es el 14 de enero de 2008 (siguiente fecha de pago).

Durante el presente ejercicio los Bonos de Titulización han devengado unos intereses de 1.836 miles de euros. A final del presente ejercicio 69 miles de euros están pendientes de pago y se encuentra registrado en el epígrafe "Ajustes por Periodificación" del pasivo del Balance de Situación adjunto (véase Nota 8).

7. Acreedores a Corto Plazo – Otros Acreedores.

El detalle del saldo de este capítulo del Balance de Situación es el siguiente:

Concepto	Miles de Euros
Reserva para Primeras Pérdidas	2.654
Reserva para Dilución	1.684
Reserva para Costes	234
Total	4.572

En cada una de las compras de derechos que realiza el Fondo, se establece un pago aplazado para atender las pérdidas de créditos fallidos, los créditos diluidos (aquellos cuyo principal se vea reducido o ajustado por cualquier bien o servicio defectuoso, restituido o devuelto, etc.) y los costes operativos en los que incurra el fondo.

a) **Reservas para Primeras Pérdidas:** De acuerdo a la escritura de constitución del Fondo, la reserva para Primeras Pérdidas se ha fijado en un 9% del importe de la cesión de los créditos.

Adicionalmente, en cada una de las fechas de pago deberá existir un porcentaje obligatorio de reserva para Primeras Pérdidas que se calculará en función de un ratio de horizonte de pérdidas, un ratio de pérdidas y un factor crítico, todos ellos definidos en la escritura de constitución.

b) **Reserva para Dilución:** De acuerdo con la escritura de constitución y con el contrato de cesión de créditos, el porcentaje de reserva para Dilución se ha determinado en un 5,71%. Sobre el importe de la cesión de los créditos.

c) **Reserva para Costes:** Se determina dos días antes de cada fecha de pago en función de la estimación que realiza la sociedad Gestora y comprende entre otros, los intereses de los bonos, las comisiones de gestión, las comisiones de administración y las comisiones de agente.

Si en alguna fecha de pago posterior, el fondo adquiere nuevos créditos, las reservas deberán recalcularse debiéndose tener en cuenta cualquier reserva existente en la medida en que no se haya aplicado a cubrir los créditos Fallidos, los Créditos Diluidos o los costes operativos.

8. Ajustes Periodificación.

La composición de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2007 se desglosa en el cuadro siguiente:

Concepto	Miles de Euros
Intereses Bonos de Titulización (Nota 6)	69
Otros	2
Total	71

a) **Intereses de los Bonos de Titulización:** son los intereses devengados en el presente ejercicio, que el Fondo liquidará en la próxima fecha de pago, siempre que disponga de liquidez suficiente.

b) **Otros:** el importe registrado corresponde a la comisión de Gestión, a la comisión de Administración y a la comisión de Agente Financiero, todas ellas devengadas desde la última fecha de pago que el Fondo liquidará en la próxima fecha de pago, siempre que disponga de liquidez suficiente y una vez haya atendido las obligaciones de pago según el orden de prelación de pagos del Fondo.

Los honorarios por la auditoría de las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2007 ascienden a 6 miles de euros y son pagados íntegramente por el Suscriptor. Durante el ejercicio 2007, ni la firma auditora ni ninguna empresa relacionada ha facturado importe adicional en concepto de consultoría u otros servicios relacionados con la auditoría.

9. Comisiones devengadas

El detalle de las Comisiones devengadas durante el ejercicio 2007 por el Fondo es el siguiente:

Concepto	Miles de Euros
Comisión de Gestión	38
Comisión de Administración	4
Comisión de Agente de Pagos	2
Total	44

10. Cuadro de Financiación.

Los Cuadros de Financiación al 31 de diciembre de 2007 y 2006 son los siguientes:

- Variaciones del Capital Circulante:**

Variaciones del Capital Circulante – 2006*	Miles de Euros	
	Aumentos	Disminuciones
Otros Créditos		1.886
Otros Acreedores	12.586	
Inversiones Financieras Temporales		80.759
Emisión de obligaciones	70.059	
Totales	82.645	82.645
Variación del Capital Circulante	0	

Variaciones del Capital Circulante – 2007	Miles de Euros	
	Aumentos	Disminuciones
Otros Créditos		978
Otros Acreedores	2.784	
Inversiones Financieras Temporales		16.851
Emisión de obligaciones	15.045	
Totales	17.829	17.829
Variación del Capital Circulante	0	

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

11. Declaración negativa acerca de la información medioambiental.

En la contabilidad de esta entidad correspondiente a las presentes cuentas anuales, no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de Justicia de 8 de Octubre del 2001.

12. Hechos posteriores.

Con fecha 20 de noviembre de 2007 se publicó el R.D. 1514/2007, por el que se aprueba el nuevo Plan General de Contabilidad que ha entrado en vigor el día 1 de enero de 2008 y cuya aplicación es obligatoria para los ejercicios iniciados a partir de su entrada en vigor.

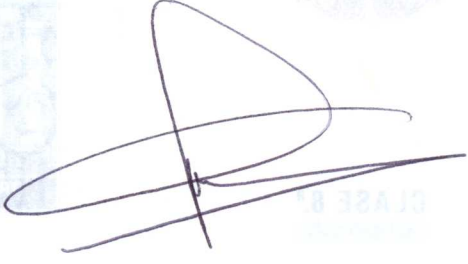
El mencionado Real Decreto establece que las primeras cuentas anuales que se elaboren conforme a los criterios contenidos en el mismo se considerarán cuentas anuales iniciales y, por lo tanto, no recogerán cifras comparativas del ejercicio anterior, si bien se permite presentar información comparativa del ejercicio inmediato anterior siempre que la misma se adapte al nuevo Plan. Adicionalmente, el Plan contiene diversas disposiciones transitorias en las cuales se permiten distintas opciones en la aplicación, por primera vez, de la nueva norma contable, así como la adopción voluntaria de determinadas excepciones en dicho proceso de aplicación inicial.

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 potenciales diferencias de criterios y normas contables, la determinación de si presentará o no información comparativa adaptada a la nueva normativa y por tanto, de la fecha del balance de apertura, la selección de los criterios y normas contables a aplicar en la transición 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.

FIRMA POR LOS MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION


D. Fernando Canovas Atienza
Presidente Consejo



D.ª M.ª Carmen Gimeno Olmos
Consejera



D. Jordi Soldevila Gasset
Consejero




D. Josep Ramon Montserrat Miró
Consejero



D. Ernest Gil Sánchez
Consejero



D. Santiago Armada Martínez-Campos
Consejero



D. Xavier Jaumandreu Patxot
Consejero

DILIGENCIA: Tras la formulación por el Consejo de Administración de GestiCaixa, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., en sesión de 27 de marzo de 2008, de las Cuentas Anuales del ejercicio 2007 que comprenden el Balance de Situación al 31 de diciembre y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, y la Memoria del Ejercicio 2007 de GC COMPASS SPAIN 1, Fondo de Titulización de Activos, contenidas en las 9 hojas de papel timbrado referenciadas con la numeración OJ2695444 a OJ2695452, ambas inclusive, más esta hoja número OJ2695453, el Presidente y los Consejeros que constituían el Consejo de Administración de la citada Sociedad, en la fecha citada han firmado el presente documento en cumplimiento de lo ordenado en el artículo 171.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.