



Informe de Auditoría

TDA CAM 11,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio comprendido entre el
12 de noviembre (fecha de constitución del Fondo) y
el 31 de diciembre de 2008

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,
Sociedad Gestora de TDA CAM 11, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

1. Hemos auditado las cuentas anuales de TDA CAM 11, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio comprendido entre el 12 de noviembre de 2008 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2008, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. 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.
2. TDA CAM 11, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS fue constituido el 12 de noviembre de 2008. En consecuencia, las cuentas anuales adjuntas no presentan cifras comparativas.
3. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de TDA CAM 11, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio comprendido entre el 12 de noviembre de 2008 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2008 y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación de TDA CAM 11, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2008. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

27 de abril de 2009



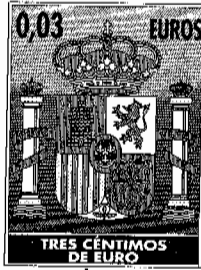
ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el N° S0530)



Francisco J. Fuentes García

9F9738948

10/2008

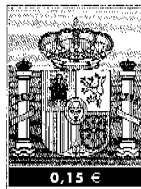


0J7475132

CLASE 8.^a

TDA CAM 11,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS





9F9738947

10/2008



0J7475133

CLASE 8.ª

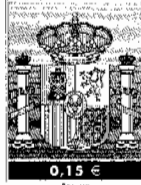
**TD CAM 11,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

Ejercicio 2008

ÍNDICE

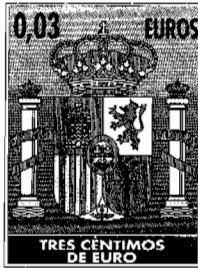
1. CUENTAS ANUALES
 - 1.1. Balance de situación
 - 1.2. Cuenta de pérdidas y ganancias
 - 1.3. Memoria
2. INFORME DE GESTIÓN
3. FORMULACIÓN





9F9738946

10/2008



0J7475134

CLASE 8.^a

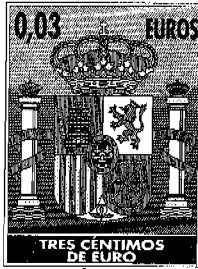
1. CUENTAS ANUALES





9F9738945

10/2008



0J7475135

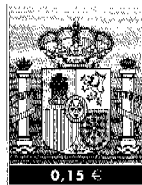
CLASE 8.ª

1.1. BALANCE DE SITUACIÓN





10/2008



9F9738944



0J7475136

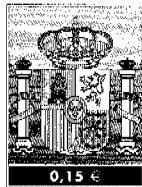
CLASE 8.ª

TDA CAM 11, Fondo de Titulización de Activos

Balance de Situación al 31 de diciembre de 2008

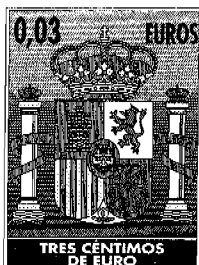
	<u>Miles de euros</u>
ACTIVO	
INMOVILIZADO	
Inmovilizaciones financieras	
Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca	<u>1.638.187</u>
Subtotal inmovilizado	<u>1.638.187</u>
ACTIVO CIRCULANTE	
Deudores por Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca	19.461
Tesorería	73.259
Cuentas de periodificación	<u>2.041</u>
Subtotal activo circulante	<u>94.761</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>1.732.948</u></u>
PASIVO	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización	1.716.000
Entidades de crédito	<u>500</u>
Subtotal acreedores a largo plazo	<u>1.716.500</u>
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios	<u>16.448</u>
Subtotal acreedores a corto plazo	<u>16.448</u>
TOTAL PASIVO	<u><u>1.732.948</u></u>





9F9738943

10/2008



0J7475137

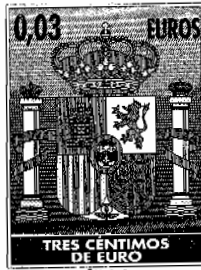
CLASE 8.^a

1.2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS



9F9738942

10/2008



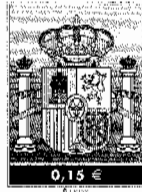
0J7475138

CLASE 8.ª

TDA CAM I I, Fondo de Titulización de Activos
 Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio comprendido entre el 12 de noviembre (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2008

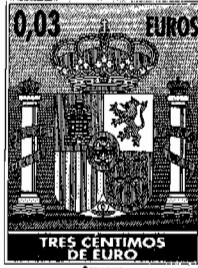
<u>DEBE</u>	<u>Miles de euros</u>	<u>HABER</u>	<u>Miles de euros</u>
GASTOS FINANCIEROS		INGRESOS FINANCIEROS	
Gastos financieros y gastos asimilados		Ingresos financieros	
Por otras deudas		Ingresos de Participaciones Hipotecarias y	
Intereses de Bonos	11.133	Certificados de Transmisión de Hipoteca	12.600
Intereses de Préstamos	3	Ingresos de cuentas de reinversión	430
Intereses de Swap	347		
	11.483		13.030
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	1.547	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	-
OTROS GASTOS			
Otros gastos de explotación	692		
Servicios de profesionales independientes	12		
Servicios bancarios y similares	843		
Margen de Intermediación Financiera	1.547		
	-	PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN	1.547
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	-	PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	-
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	-	RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)	-
Impuesto sobre Sociedades	-		
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	-		





9F9738941

10/2008

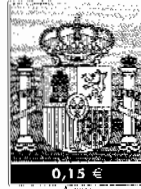


0J7475139

CLASE 8.ª

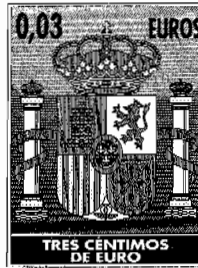
1.3. MEMORIA





9F9738940

10/2008



0J7475140

CLASE 8.ª

TDA CAM 11, Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al ejercicio comprendido entre el 12 de noviembre (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2008

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

TDA CAM 11, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo), se constituyó mediante escritura pública el 12 de noviembre de 2008, agrupando inicialmente un importe total de Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca de 1.650.000,000 euros. La fecha de desembolso, 14 de noviembre de 2008, marca el inicio del devengo de los derechos de sus activos y sus pasivos.

Con fecha 11 de noviembre de 2008 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó y registró la constitución del Fondo, su folleto de emisión, así como la emisión de Bonos de Titulización por importe de 1.716.000.000 euros (Nota 8).

El activo de TDA CAM 11 está integrado por Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidas por Caja de Ahorros del Mediterráneo sobre Préstamos concedidos para la adquisición, o construcción o rehabilitación de una vivienda situada en territorio español, con garantía hipotecaria sobre un inmueble valorado por una Sociedad de Tasación inscrita en el Registro Especial del Banco de España.

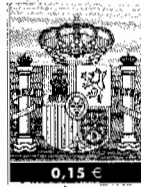
Entre los Préstamos Hipotecarios participados, se encuentran Préstamos en los que el Saldo Nominal Pendiente no excede, a la fecha de emisión de las Participaciones Hipotecarias, del 80% del valor de tasación de las fincas hipotecadas en garantía del correspondiente Préstamo Hipotecario (en adelante, "Préstamos Hipotecarios 1"). El saldo inicial de los Préstamos Hipotecarios 1 representa un importe total de 934.693.840,22 euros.

El resto de los Préstamos Hipotecarios participados son Préstamos en los que el Saldo Nominal Pendiente no excede, a la fecha de emisión de los correspondientes Certificados de Transmisión de Hipoteca, del 100% del valor de tasación de las fincas hipotecadas en garantía del correspondiente Préstamo Hipotecario (en adelante, "Préstamos Hipotecarios 2"). El Saldo Nominal Pendiente de los mencionados Préstamos Hipotecarios 2 en ningún caso excede del 100% del valor de tasación de las fincas hipotecadas. El Saldo Inicial de Préstamos Hipotecarios 2 representa un importe total de 715.306.159,78 euros.





10/2008



9F9738939



0J7475141

CLASE 8.ª

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por las Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca 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.

El único objeto del Fondo es la transformación de los conjuntos de Participaciones y Certificados de Préstamos Hipotecarios que adquiera de entidades de crédito, en valores de renta fija homogéneos, estandarizados y consecuentemente, susceptibles de negociación en mercados organizados de valores.

b) Duración del Fondo

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupen. Así mismo, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución el Fondo, puede liquidarse anticipadamente cuando el importe de las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del inicial, siempre que lo recibido por la liquidación de los activos sea suficiente para amortizar las obligaciones pendientes de los titulares de los Bonos, y siempre de acuerdo con el orden de prelación de pagos y que se hayan obtenido las autorizaciones necesarias para ello de las autoridades competentes.

Bajo una hipótesis de amortizaciones anticipadas del 10%, el Fondo se extinguiría en diciembre de 2025.

c) Recursos disponibles del Fondo

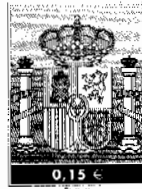
Los Recursos Disponibles en cada Fecha de Pago para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas en el apartado Insolvencia del Fondo, serán el importe depositado en la Cuenta de Tesorería, que estará compuesto por:

1. Cualquier cantidad en concepto de intereses ordinarios devengados y reembolso de principal correspondientes a los Préstamos Hipotecarios agrupados en el Fondo (correspondientes a los tres Periodos de Cobro inmediatamente anteriores a esa Fecha de Pago);
2. El Avance técnico;
3. Las cantidades que compongan en cada momento el Fondo de Reserva;





10/2008



9F9738938



0J7475142

CLASE 8.ª

4. Los rendimientos producidos por dichos importes en la Cuenta de Reinversión;
 5. La Cantidad Neta percibida en virtud del Contrato de Permuta de Intereses y
 6. Cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo correspondientes a los Préstamos Hipotecarios agrupados en el mismo (correspondientes a los tres meses naturales inmediatamente anteriores a esa Fecha de Pago).
- d) Orden de Prelación de Pagos

Con carácter general, los Recursos Disponibles del Fondo serán aplicados, en cada Fecha de Pago, a los siguientes conceptos, estableciéndose como Orden de Prelación de Pagos el que se enumera a continuación:

1. Gastos Ordinarios y Extraordinarios e impuestos que correspondan abonar por el Fondo.
2. Pago, en su caso, de la cantidad neta a pagar por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta de Intereses, y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo, abono de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo, si procede.
3. Pago de Intereses de los Bonos de la Clase A (Serie A1, Serie A2, Serie A3 y Serie A4).
4. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie B. El pago de estos intereses de la Serie C se postergará pasando a ocupar la posición (7) del presente Orden de Prelación de Pagos.
5. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie C. El pago de estos intereses de la Serie B se postergará pasando a ocupar la posición (8) del presente Orden de Prelación de Pagos.
6. Amortización de los Bonos por la cantidad disponible de amortización.
7. En caso de que concurra la situación descrita en el número (4) anterior, pago de los Intereses de los Bonos de la Serie B.
8. En caso de que concurra la situación descrita en el número (5) anterior, pago de los Intereses de los Bonos de la Serie C.
9. Dotación, en su caso, del Nivel Requerido del Fondo de Reserva.
10. Pago de intereses de los Bonos de la serie D.





9F9738937

10/2008



0J7475143

CLASE 8.ª

11. Amortización de los Bonos de la Serie D.
12. Pago de la cantidad a satisfacer por el Fondo, en su caso, que componga el pago liquidativo del Contrato de Permuta de Intereses excepto en los supuestos contemplados en el orden (2) anterior.
13. Intereses devengados por el Préstamo Subordinado.
14. Amortización del principal del Préstamo Subordinado.
15. Pago del Margen de Intermediación financiera (Comisión Variable de la Entidad Cedente).

Otras Reglas

En el supuesto de que los Recursos Disponibles no fueran suficientes para abonar alguno de los importes mencionados en los apartados anteriores, se aplicarán las siguientes reglas:

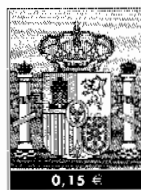
1. Los Recursos Disponibles del Fondo, se aplicarán a los distintos conceptos mencionados en el apartado anterior, según el orden de prelación establecido y a prorrata del importe debido entre aquellos que tengan derecho a recibir el pago.
2. Los importes que queden impagados se situarán, en la siguiente Fecha de Pago, en un orden de prelación inmediatamente anterior al del propio concepto del que se trate.
3. Las cantidades debidas por el Fondo no satisfechas en sus respectivas Fechas de Pago no devengarán intereses adicionales.

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, la gestión del Fondo esta 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 trimestral igual a una cuarta parte del 0,018% del Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca en la Fecha de Pago inmediatamente anterior. Igualmente, la comisión en cada Fecha de Pago no podrá ser inferior a 12.500 euros.





9F9738936

10/2008



0J7475144

CLASE 8.ª

f) Normativa legal

TDA CAM 11, 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.

g) Régimen de tributación

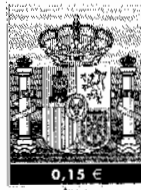
El Fondo se encuentra sometido al tipo general del Impuesto sobre Sociedades. Se encuentra exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transmisiones y Actos Jurídicos Documentados. La actividad se encuentra sujeta, pero exenta, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo presentándose de acuerdo con principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de forma que muestren imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo.





9F9738935

10/2008



0J7475145

CLASE 8.ª
IMPRESIÓN DE SEGURIDAD

Asimismo, dado que, por la propia actividad del Fondo, su duración está sujeta al comportamiento de cada préstamo participado en cuanto a su amortización, constituyendo por ello tanto los Activos Titulizados como los Bonos de Titulización instrumentos con calendarios inciertos de amortización, se indican únicamente el cuadro de vencimientos teóricos de los Activos Titulizados bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas.

Las cuentas anuales del ejercicio son formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin cambios significativos.

La Circular 2/2009 entra en vigor el 31 de marzo de 2009 y establece como fecha de transición (fecha de primera aplicación) a las nuevas normas el 1 de enero de 2008.

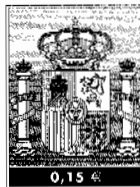
Conforme a la Norma Transitoria Segunda de la citada Circular 2/2009 los criterios contables relativos a:

- criterios de registro y valoración de activos financieros,
- deterioro del valor de los activos financieros,
- criterios de registro y valoración de pasivos financieros (salvo lo relativo a la repercusión de pérdidas a los pasivos financieros),
- garantías financieras, y
- coberturas contables;

entrarán en vigor a partir del 1 de enero de 2009, registrándose los ajustes que resulten de la primera aplicación de estas normas en el ejercicio 2009 (ver Nota 17).

Asimismo de acuerdo con esta disposición, las normas que regulan el contenido de las cuentas anuales y el informe de gestión se aplicarán por primera vez a las cuentas anuales del ejercicio 2009.





9F9738934

10/2008



0J7475146

CLASE 8.^a

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

En la preparación de las cuentas anuales 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 las presentes cuentas anuales.

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 la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros; y
- Cancelación anticipada

Para estas estimaciones se sigue y aplica lo establecido en la escritura de constitución del Fondo.

c) Comparación de la información

Por ser este el primer ejercicio de actividad del Fondo, no se incluye en el balance de situación, la cuenta de Pérdidas y Ganancias y el cuadro de financiación saldos del ejercicio anterior.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en miles de euros, salvo que se indique lo contrario.





9F9738933

10/2008



0J7475147

CLASE 8.ª

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

Las cuentas anuales han sido formuladas siguiendo los principios y normas de valoración contenidas en la Circular 2/2009 de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en vigor, teniendo en cuenta lo establecido en la Normas Transitorias de la citada Circular.

a) Empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración de Titulización de Activos, S.G.F.T., S.A. ha considerado que la gestión del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como propósito el determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

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.

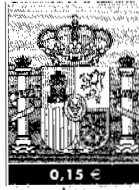
Los intereses correspondientes a las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se puedan encontrar en situación de impago son reconocidos en el activo, excepto para aquellos casos en los que la garantía real sea insuficiente para cubrir el principal de la Participación y del Certificado más los intereses impagados, situación en la que no se reconocen en el activo y tampoco se imputan a la cuenta de resultados.

c) Inmovilizado financiero

Cartera de Participaciones Hipotecarias y de Certificados de Transmisión de Hipoteca

Se registran por el valor nominal de las Participaciones y de los Certificados adquiridos al cedente que coincide con su valor de adquisición.





9F9738932

10/2008



0J7475148

CLASE 8.ª
TEMA 8.º PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS Y CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca impagados se mantienen como activo hasta el momento en el que se consideran fallidos, fecha en la que se retroceden los intereses impagados hasta entonces. El capital de las Participaciones y Certificados considerados fallidos se mantiene en balance hasta el momento en el que el bien hipotecado no garantiza su recuperación, fecha en la cual se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias, por el importe no recuperado.

Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca fallidos se definen como aquellos cuyo préstamo participativo tiene un retraso en el pago igual o superior a doce meses, o por el cual se haya presentado demanda judicial o haya sido considerado fallido conforme a la Circular 4/2004 del Banco de España.

d) Cuentas de periodificación de activo

Se corresponden con la periodificación de la Tesorería, las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca y los intereses a cobrar derivados del contrato de permuta financiera o "Swap".

e) Acreedores a largo plazo

Bonos de Titulización

Se corresponde con la única emisión realizada y se encuentran registrados por el valor de reembolso.

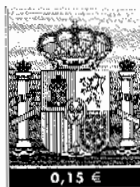
Entidades de crédito

Se corresponde con el importe de la financiación dispuesta al cierre del ejercicio.





10/2008



9F9738931



0J7475149

CLASE 8.ª

f) Acreedores a corto plazo

Cuentas de periodificación

Se corresponden con 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, con la periodificación de costes financieros derivados de los Bonos de Titulización, posiciones pasivas con entidades financieras e intereses a pagar derivados del contrato de permuta financiera o "Swap".

g) Contrato de permuta financiera (Swap)

El contrato Swap suscrito por el Fondo tiene por objeto cubrir el riesgo de tipo de interés al que está expuesto el Fondo por ser diferentes los tipos de interés de referencia de sus activos y pasivos. Los resultados obtenidos en este contrato se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias de manera simétrica a los resultados obtenidos por los elementos cubiertos.

El resultado neto obtenido de las liquidaciones del Swap se registra, en la cuenta de "Intereses del Swap" de la cuenta de pérdidas y ganancias, clasificándose como ingreso o gasto, según corresponda.

h) 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 temporales y permanentes que surjan de acuerdo con los criterios fiscales.





9F9738930

10/2008



0J7475150

CLASE 8.ª

4. CONTRATO DE SERVICIOS FINANCIEROS

La Sociedad Gestora al objeto de centralizar la operativa financiera del Fondo ha realizado con el Instituto de Crédito Oficial, en adelante el I.C.O., un contrato de agencia financiera, que tiene las siguientes características principales:

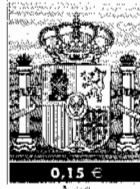
- Agente financiero y garante de disponibilidad de fondos en cada Fecha de Pago.
- Agente de pagos de los intereses y amortizaciones de los Bonos de Titulización.
- El contrato tiene vencimiento en la fecha en que se proceda a la liquidación del Fondo, no obstante, cabe la denuncia previa con una antelación mínima de dos meses por parte del Agente de pagos, en este caso, el I.C.O.
- El Agente de Pagos recibirá una remuneración igual a 6.925 euros trimestrales, pagaderos en cada Fecha de Pago, más el 0,00380% del Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca en cada fecha de pago. Sin perjuicio de lo anterior, la comisión fija del Agente de Pagos disminuirá a razón de 780 euros trimestrales conforme vayan amortizándose en su totalidad alguna de las Series de Bonos, hasta alcanzar un mínimo de 4.585 euros trimestrales.

5. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS Y CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

La composición al 31 de diciembre de 2008 y el movimiento de este epígrafe desde su constitución es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por:	
Caja de Ahorros del Mediterráneo	1.650.000
Total	1.650.000
Amortizaciones	(11.813)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	1.638.187





9F9738929

10/2008



0J7475151

CLASE 8.ª

Las Participaciones y Certificados vencidos y pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2008 ascienden a 8.993 miles de euros y se presentan en el epígrafe de "Deudores por Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca" junto con los intereses vencidos pendientes de cobro, por un importe total de 19.461 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2008 este epígrafe incluye Participaciones y Certificados impagados por importe de 254 miles de euros, no habiéndose registrado Participaciones y Certificados fallidos a dicha fecha.

Las participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- Están representados por un Título Múltiple representativo de las Participaciones y Certificados.
- El Cedente se compromete a sustituir, cada doce meses, el Título Múltiple emitido por él mismo, representativo de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por uno nuevo que recoja las nuevas características de las mismas como consecuencia de las modificaciones habidas en los tipos de interés y en los principales de los Préstamos Hipotecarios.
- Participan de la totalidad del principal de Préstamos Hipotecarios que han servido de base para la titulización.
- El interés que devenga es el del tipo de interés nominal del Préstamo Hipotecario del que representa cada Participación o Certificado. El tipo medio ponderado de la cartera de Préstamos participados al 31 de diciembre de 2008 es del 5,813%.
- Los Préstamos Hipotecarios participados son todos a tipo de interés variable, con períodos de revisión de 1 año. Algunos Préstamos tienen un período inicial a tipo fijo.
- Se emiten por el plazo restante de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios participados y dan derecho al titular de la Participación o Certificado a percibir la totalidad de los pagos que, en concepto de principal, incluyendo amortizaciones anticipadas, reciba la Entidad Emisora por los Préstamos Hipotecarios participados así como la totalidad de los intereses que reciba la Entidad Emisora por dichos Préstamos.





10/2008



9F9738928

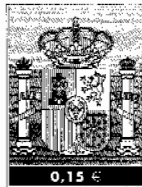


0J7475152

CLASE 8.ª

- El cobro del Emisor de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca en concepto de principal o intereses se realizará el 20 de cada mes, esto es, en cada Fecha de Cobro. De acuerdo con la escritura de constitución todos los cobros y pagos se realizarán mediante una cuenta abierta a nombre del Fondo en el I.C.O. denominada "Cuenta de Tesorería".
- La Entidad Emisora no asume responsabilidad alguna por impago de los deudores hipotecarios ni garantiza directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales ni se establece pactos de recompra de tales Participaciones y Certificados.
- Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca solo pueden ser transmitidos a inversores institucionales o profesionales, no pudiendo ser adquiridos por el público no especializado.
- Las Participaciones y los Certificados de Transmisión de Hipoteca representados en un Título Múltiple se encuentran depositados en el I.C.O.
- Las características mínimas que deben cumplir los Préstamos Hipotecarios participados que se recogen en la escritura de constitución del Fondo han sido verificadas mediante la aplicación de procedimientos estadísticos por los auditores designados por la Sociedad Gestora, habiendo emitido éstos un informe al concluir dicha verificación. Los defectos o desviaciones que se pusieron de manifiesto en dicho informe fueron subsanados posteriormente por cada Emisor de Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca. Las características comentadas son las siguientes:
 - Los Préstamos han de estar garantizados por hipotecas inmobiliarias.
 - Con rango de primera hipoteca sobre la totalidad de la finca o segunda siempre que el hipotecante sea la misma Entidad y se cumpla que la suma de los saldos vivos no exceda del 100% del valor de tasación de las fincas hipotecadas.
 - El valor de tasación de la propiedad hipotecada que figura en la "Cartera previa" de la Entidad coincide con el que aparece en el certificado de tasación emitido por la Entidad que efectuó la tasación.
 - Los bienes hipotecados han sido tasados por sociedades inscritas en el Registro Oficial de Sociedades de Tasación, de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 685/1982 de 17 de marzo, modificado por el Real Decreto 1289/1991 de 2 de agosto.





9F9738927

10/2008



0J7475153

CLASE 8.^a

- Los bienes hipotecados han de estar asegurados contra daños por el valor a efectos de seguro fijado por la tasación del inmueble, o por el valor que haya resultado a efectos de seguro, o por el valor inicial del préstamo o al menos, por el saldo del préstamo.
- Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca de acuerdo con la escritura de constitución del Fondo comenzaron a devengar intereses desde la fecha de desembolso que se produjo el 14 de noviembre de 2008.
- En caso de liquidación anticipada del Fondo, el Emisor tendrá derecho de tanteo para recuperar las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos, correspondientes a Préstamos Hipotecarios no amortizados, en el momento de la liquidación, en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora.
- Este derecho de tanteo no implica un pacto o declaración de recompra de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- Las Agencias de Calificación ha sido Moody's Investors Service España, S.A.
- El nivel de calificación otorgado por Moody's para los Bonos A1, A2, A3 y A4 ha sido de Aaa, para los Bonos B de Aa1, para los Bonos C de Baa3 y para los Bonos D de C.

En el supuesto de que el Emisor acordara la modificación del tipo de interés de algún Préstamo Hipotecario, seguirán correspondiendo al Fondo la totalidad de los intereses ordinarios devengados por éste. Dicha modificación no podrá realizarse cuando el tipo medio de la cartera se sitúe por debajo del tipo de referencia de los Bonos más 0,50%.

Durante 2009 de acuerdo con los planes de amortización de cada préstamo hipotecario participado y bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas, vencerán Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca por importe de 25.377 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2008 hay intereses devengados no vencidos de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca por importe de 1.612 miles de euros que, al estar pendientes de cobro, se han registrado en el epígrafe de "Cuentas de Periodificación" del activo del balance de situación a dicha fecha (Nota 7).





9F9738926

10/2008



0J7475154

CLASE 8.ª

6. TESORERÍA

El saldo que figura en el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 se corresponde con el efectivo depositado en el ICO y en la entidad emisora como materialización de una Cuenta de Reinversión, que será movilizada sólo en cada Fecha de Pago. Devenga un tipo de interés de referenciado al Euribor a tres meses y se liquida el 28 de marzo, 28 de junio, 28 de septiembre y 28 de diciembre.

El movimiento de este epígrafe desde el 12 de noviembre de 2008 (fecha de constitución del Fondo) hasta el 31 de diciembre de 2008 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Altas	75.574
Bajas	<u>(2.315)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>73.259</u>

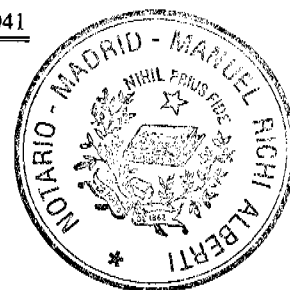
Dentro de este epígrafe se incluye un fondo de reserva dotado a partir del importe concedido por la Entidad Emisora en concepto del Bono D destinado a atender determinadas obligaciones del Fondo en caso de insuficiencia de Recursos Disponibles.

7. CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN (ACTIVO)

La composición de este epígrafe de cuentas de periodificación activas al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Miles euros</u>
Cuentas de periodificación de:	
Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca (Nota 5)	1.612
Tesorería	<u>429</u>
	<u>2.041</u>

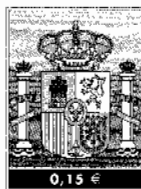
Corresponde a los intereses devengados no vencidos al cierre del ejercicio.



10/2008



0,15 €



9F9738925



CLASE 8.ª



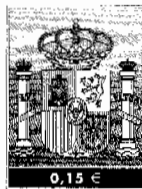
0J7475155

8. BONOS DE TITULIZACIÓN

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 varias series de Bonos de Titulización, con las siguientes características:

Importe nominal	1.716.000.000 euros.	
Número de Bonos	17.160:	3.348 Bonos Serie A1 5.179 Bonos Serie A2 4.032 Bonos Serie A3 2.291 Bonos Serie A4 330 Bonos Serie B 1.320 Bonos Serie C 660 Bonos Serie D
Importe nominal unitario	100.000 euros.	
Interés variable	Bonos Serie A1: Bonos Serie A2: Bonos Serie A3: Bonos Serie A4: Bonos Serie B Bonos Serie C Bonos Serie D	Euribor 3 meses + 0,30% Euribor 3 meses + 0,40% Euribor 3 meses + 0,50% Euribor 3 meses + 0,60% Euribor 3 meses + 0,75% Euribor 3 meses + 1,50% Euribor 3 meses + 3,50%
Forma de pago	Trimestral.	
Fechas de pago de intereses	28 de marzo, 28 de junio, 28 de septiembre y 28 de diciembre de cada año.	
Fecha de inicio del devengo de intereses	14 de noviembre de 2008.	
Fecha del primer pago de intereses	30 de marzo de 2009.	
Amortización	La amortización de los Bonos A, B y C se realizará a prorrata entre los Bonos de la Serie que corresponda amortizar (de acuerdo con lo previsto a continuación), mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo, en cada Fecha de Pago por un importe igual a la menor de las siguientes cantidades:	





9F9738924

10/2008



0J7475156

CLASE 8.ª

a) La diferencia positiva en esa Fecha de Pago entre el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos (previo a la amortización que se realice en esa Fecha de Pago) y el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones y los Certificados no Fallidos correspondiente al último día del mes anterior al de la Fecha de Pago.

b) Los Recursos Disponibles en esa Fecha de Pago, deducidos los siguientes importes:

- Gastos e impuestos.
- Comisión de gestión a la Sociedad Gestora.
- Pago de la Cantidad Neta a pagar derivada del contrato de Swap.
- Pago de intereses de los Bonos A.
- Pago de intereses de los Bonos B.

Vencimiento

Los Bonos se considerarán vencidos en la fecha en que estén totalmente amortizados o en la Fecha de Liquidación del Fondo.

El movimiento habido desde la fecha de constitución del Fondo hasta el 31 de diciembre de 2008 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	1.716.000
Amortizaciones	-
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>1.716.000</u>

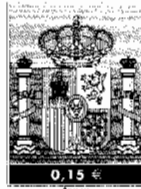
La emisión de los Bonos está en soporte de anotaciones en cuenta y está dada de alta en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear).

Asimismo, los Bonos se encuentran admitidos a cotización en el mercado de A.I.A.F. (Asociación de Intermediarios de Activos Financieros).



9F9738923

10/2008



0J7475157

CLASE 8.ª

Al 31 de diciembre de 2008 hay intereses devengados no vencidos de Bonos de Titulización por importe de 11.133 miles de euros que se han registrado en el capítulo de "Acreedores a corto plazo" (Nota 11).

9. ENTIDADES DE CRÉDITO

Los Préstamos concedidos al Fondo por los Emisores tienen las siguientes características:

PRÉSTAMO SUBORDINADO

Importe total facilitado por:

	<u>Miles de euros</u>
Caja de Ahorros del Mediterráneo	<u>13.000</u>
Saldo Inicial	<u>13.000</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	No dispuesto

Desembolso: La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizará el Día Hábil anterior a la primera Fecha de Pago (30 de marzo de 2009), mediante su ingreso en la cuenta abierta a nombre del Fondo en el Agente Financiero.

Tipo de interés anual: Variable, e igual al Euribor 3 meses más un margen del 0,75%.

Vencimiento final: Fecha de liquidación del Fondo.

Finalidad: A cubrir el desfase correspondiente a la primera Fecha de Pago del Fondo entre el devengo y cobro de los intereses de las Participaciones y los Certificados.

Amortización: Se realizará en cada Fecha de Pago reduciendo el principal nominal pendiente en función de las necesidades de recursos para cubrir el desfase entre el devengo y el cobro de intereses de las Participaciones y los Certificados.

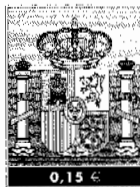


9F9738922

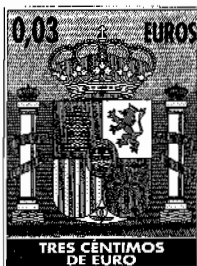
10/2008



0,15 €



CLASE 8.ª



0J7475158

PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES

Importe total facilitado por:

	<u>Miles de euros</u>
Caja de Ahorros del Mediterráneo	<u>500</u>
Saldo inicial	<u>500</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	500 miles de euros.
Tipo de interés anual:	Variable, e igual al Euribor 3 meses más un margen del 0,75%.
Finalidad:	Pago de los Gastos Iniciales correspondientes a los Bonos.
Amortización:	Se realizará en 20 cuotas consecutivas e iguales, la primera de las cuales tendrá lugar en la primera Fecha de Pago (30 de marzo de 2009).

Los costes devengados por estos préstamos se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Intereses de préstamos".

Al 31 de diciembre de 2008 hay intereses devengados no vencidos de Préstamos por importe de 3 miles de euros que se han registrado en el capítulo de "Acreedores a corto plazo" (Nota 11).

10. CONTRATO DE PERMUTA FINANCIERA (SWAP)

La Sociedad Gestora formalizó en representación y por cuenta del Fondo, con Caja de Ahorros del Mediterráneo un Contrato de Permuta Financiera de Intereses o Swap cuyos términos más relevantes se describen a continuación.

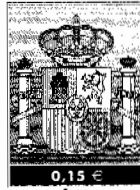


9F9738921

10/2008



0,15 €



0J7475159

CLASE 8.ª

La celebración del Contrato de Swap responde, por un lado, a la necesidad de eliminar el riesgo de tipo de interés al que está expuesto el Fondo por el hecho de encontrarse las Participaciones y los Certificados sometidos a tipos de interés variables con diferentes índices de referencia y diferentes períodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para cada una de las Series de los Bonos que se emiten con cargo al Fondo; y por otro lado, al riesgo que supone que, al amparo de la normativa de modificación y subrogación de préstamos hipotecarios, las Participaciones y los Certificados puedan ser objeto de renegociaciones que disminuyan el tipo de interés pactado.

- Parte A: La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo.
- Parte B: Caja de Ahorros del Mediterráneo.
- Fechas de liquidación: 28 de marzo, 28 de junio, 28 de septiembre y 28 de diciembre. La primera Fecha de Pago del Fondo será el 28 de marzo de 2009.
- Periodos de liquidación: Días transcurridos entre dos Fechas de Liquidación consecutivas. Excepcionalmente, el primer periodo de liquidación tendrá lugar entre la Fecha de Constitución (12 de noviembre de 2008, incluida) y el 28 de marzo de 2009 (excluido).
- Cantidades a pagar por la Parte A: Suma de todas las cantidades de interés de las Participaciones y Certificados pagadas por los Deudores Hipotecarios durante los tres periodos de Cobro inmediatamente anteriores a la Fecha de Pago correspondiente y que se corresponderán con las que hayan sido efectivamente transferidas al Fondo.
- Cantidades a pagar por la Parte B: En cada Fecha de Liquidación, la Parte B abonará una cantidad que será igual al resultado de recalcular los pagos de intereses que componen la cantidad a pagar por la parte A que se liquidará en la misma fecha en que se liquide la Cantidad a Pagar por la parte B y el importe a que ascienda en la Fecha de Pago correspondiente, la comisión devengada por el contrato de administración para el nuevo administrador, en caso de sustitución del Cedente como administrador de los Préstamos Hipotecarios agrupados en el Fondo.
- Dicho recálculo consistirá en sustituir el tipo efectivo aplicado a cada Préstamo Hipotecario por el Tipo de Interés de la parte B. El tipo de Interés de la Parte B será igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos para el Periodo de Devengo de Intereses en curso más el margen medio de los Bonos ponderado por el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la Fecha de Pago correspondiente, más un 0,65%.



9F9738920

10/2008



CLASE 8.ª



0J7475160

Incumplimiento del contrato

En el caso de que alguna de las partes no hiciese frente a sus obligaciones de pago, la otra podrá optar por resolver el Contrato.

Vencimiento del Contrato

Fecha más temprana entre:
 - Fecha de Vencimiento Legal del Fondo (28 de septiembre de 2061), y
 - Fecha de extinción del fondo.

Al 31 de diciembre de 2008 existen intereses devengados no vencidos a pagar derivados de este contrato de permuta financiera por importe de 348 miles de euros (Nota 11).

11. ACREEDORES A CORTO PLAZO

La composición de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

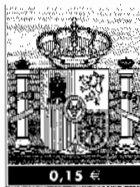
	<u>Miles de euros</u>
Cuentas de periodificación	
Intereses	
Entidades de Crédito (Nota 9)	3
Bonos de Titulización (Nota 8)	11.133
Contrato Swap (Nota 10)	348
	<hr/>
	11.484
Comisiones	
De gestión	187
Agente de Pagos	12
	<hr/>
	199
Acreedores por prestaciones de servicios	189
Acreedores por avance técnico	3.733
Margen de Intermediación Financiera	843
	<hr/>
	16.448

Bajo el epígrafe "Acreedores por avance técnico", se registran los importes que en cada fecha de cobro, el cedente transfiere al Fondo, por el principal e intereses en mora de las operaciones de la cartera. Dichos importes serán devueltos al cedente en la siguiente fecha de cobro.





10/2008



9F9738919



0J7475161

CLASE 8.^a

La cuenta "Margen de Intermediación Financiera" recoge el importe que se registra como gasto del ejercicio en el epígrafe "Margen Variable de Intermediación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

12. 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 desde su constitución no ha recibido inspección alguna por parte de las autoridades fiscales para ninguno de los impuestos que le son de aplicación. En opinión del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, no se estima que se devenguen pasivos significativos para el mismo, como consecuencia de la inspección, si hubiere, en relación a los ejercicios abiertos a inspección.

13. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio comprendido entre el 12 de noviembre de 2008 y el 31 de diciembre de 2008 han ascendido a 4 miles de euros.

Adicionalmente, los honorarios por otros servicios prestados en el ejercicio 2008 por el auditor de cuentas han ascendido a 24 miles de euros. En este importe se incluyen también los honorarios percibidos por las sociedades de servicios profesionales que comparten nombre comercial con la sociedad de auditoría.





10/2008



9F9738918



0J7475162

CLASE 8.ª

14. ACTUACIONES EMPRESARIALES CON INCIDENCIAS EN EL MEDIO AMBIENTE

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

15. CUADRO DE FINANCIACIÓN

El cuadro de financiación correspondiente al ejercicio comprendido entre el 12 de noviembre y el 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
<u>APLICACIONES</u>	
Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca	<u>1.638.187</u>
TOTAL APLICACIONES	<u>1.638.187</u>
<u>ORÍGENES</u>	
Recursos generados en las operaciones	-
Bonos de Titulización	1.716.000
Entidades de crédito	<u>500</u>
TOTAL ORÍGENES	<u>1.716.500</u>
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	<u>78.313</u>





9F9738917

10/2008



0J7475163

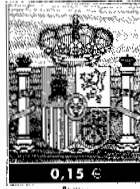
CLASE 8.^a

	<u>Miles de euros</u>
<u>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</u>	
Deudores	19.461
Tesorería	73.259
Cuentas de periodificación	2.041
Acreedores a corto plazo	<u>(16.448)</u>
	<u>78.313</u>
<u>CONCILIACIÓN DEL RESULTADO CONTABLE</u>	
Resultado contable	-
Amortización	<u>-</u>
Recursos generados en las operaciones	<u>-</u>

16. HECHOS POSTERIORES

Desde el 31 de diciembre de 2008 y hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales no ha ocurrido ningún hecho digno de mención que afecte o modifique la información contenida en las citadas cuentas anuales, salvo lo indicado respecto de la publicación de la Circular 2/2009, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.





9F9738916

10/2008



0J7475164

CLASE 8.ª



17. ASPECTOS DERIVADOS DE LA TRANSICIÓN A LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES

Como se ha indicado en la Nota 2, las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 se presenta de conformidad con las disposiciones de la Circular 2/2009, de 25 marzo de la Comisión del Mercado de Valores, habiéndose tomado como fecha de transición el 1 de enero de 2008.

A continuación se incluye, de acuerdo con la información requerida en la Norma Transitoria Tercera de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la siguiente información:

- Explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados hasta el 31 de diciembre de 2007 y los utilizados a partir de dicha fecha e impactos significativos.

Las principales diferencias entre los criterios contables aplicados hasta 31 de diciembre de 2007 y los utilizados a partir de dicha fecha, derivadas de la aplicación de la Circular 2/2009 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se detallan seguidamente:

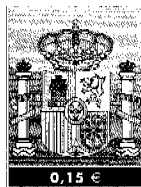
- Nuevo estado contable en las cuentas anuales

La nueva normativa contable ha modificado el formato de presentación del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias, y ha introducido nuevos estados contables en las cuentas anuales: el estado de flujos de efectivo y el estado de ingresos y gastos reconocidos. Las normas que regulan el contenido de las cuentas anuales se aplicarán por primera vez respecto a las cuentas anuales del ejercicio 2009.

- Cambios en normas de registro y valoración

Las normas de registro y valoración aplicadas por la Sociedad Gestora del Fondo en la preparación de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 se explican con mayor detalle en la Nota 3 de la presente memoria y son conformes a la nueva normativa contable surgida tras la aprobación la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con las excepciones previstas en la Norma Transitoria Segunda de la citada Circular. Las principales diferencias entre estas normas de registro y valoración y las aplicadas con la anterior normativa contable son las siguientes:





9F9738915

10/2008



0J7475165

CLASE 8.ª

- 1) Gastos de constitución: Conforme a la anterior normativa contable estos gastos se capitalizaban y se registraban a su precio de adquisición en el activo del balance de situación dentro del inmovilizado en el epígrafe gastos de constitución y se amortizaban linealmente en el Fondo en un periodo de 5 años. Conforme a la actual normativa dichos gastos se registran como costes de transacción aumentando o minorando el conjunto de activos o pasivos financieros e imputándose en función de la tasa de interés efectivo a lo largo de la vida del Fondo. En el caso de que a la fecha de entrada en vigor de la Circular 2/2009 no se hubieran amortizado completamente dichos gastos según la normativa anterior, los importes pendientes de amortización podrán ser reconocidos en la cuenta de "Gastos de constitución en transición" del epígrafe de "Ingresos y gastos reconocidos directamente en el balance", procediendo a su amortización en el periodo residual según la normativa anterior, salvo que se decida su cancelación de forma acelerada, con cargo a la cuenta "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.
- 2) Moneda extranjera: Conforme a la anterior normativa contable las operaciones en moneda extranjera se contabilizaban al tipo de cambio vigente a la fecha de la transacción. Diariamente, las diferencias que se producían respecto al cambio histórico se registraban de la siguiente forma:
 - Si procedían de la cartera de inversiones financieras se consideraban como plusvalías o minusvalías latentes de cartera.
 - Si procedían de débitos o créditos las diferencias negativas se imputaban a resultados, mientras que las diferencias positivas no realizadas se recogían en el pasivo del balance como ingresos a distribuir en varios ejercicios.
 - Si procedían de la tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonaban o cargaban, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias.

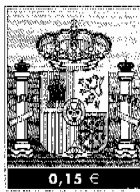
Dentro del nuevo marco contable introducido por la Circular 2/2009, las diferencias en moneda extranjera se registran como sigue:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.
- Si proceden de la tesorería, débitos o créditos, estas diferencias positivas o negativas se abonaban o cargaban, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe "Diferencias de cambio".

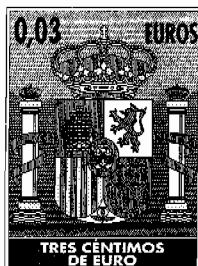




10/2008



9F9738914



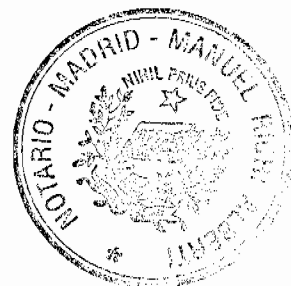
0J7475166

CLASE 8.ª

El Fondo no mantiene saldos en moneda extranjera.

- 3) Activos financieros: con el anterior marco contable, la cartera de activos financieros se registraba por el valor nominal de las participaciones adquiridas a las entidades cedentes que coincidían con su valor de adquisición. Cuando se producían minusvalías latentes, se dotaban las oportunas provisiones por depreciación aplicando un criterio de máxima prudencia valorativa. Los nuevos criterios contables consideran la cartera de derechos de crédito como "Préstamos y partidas a cobrar", valorándose al coste amortizado y distinguiendo entre activo no corriente y activo corriente, incluyendo el activo corriente aquellos elementos cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en un plazo máximo de 1 año contado a partir de la fecha del balance. El valor de estos activos se corregirá, en caso de evidencia objetiva de deterioro, mediante la provisión que resulte de comparar su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros que se estimen se van a generar.
- 4) Contratos de cobertura contable: Conforme a la anterior normativa se registraba en balance las periodificaciones de los contratos y en cuenta de pérdidas y ganancias se registraban los resultados de manera simétrica a los resultados obtenidos por los elementos cubiertos. Conforme a la actual normativa los derivados financieros se reconocen en balance inicialmente por su valor razonable, posteriormente se llevan a cabo las correcciones valorativas necesarias para reflejar su valor de mercado en cada momento. Los beneficios o pérdidas de dichas correcciones se registrarán en el epígrafe de "Ingresos y gastos reconocidos directamente en el balance", con signo positivo o negativo, transfiriéndose a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta prevista afecte al resultado.

Como consecuencia de la aplicación de la Circular 2/2009, no se han producido ajustes significativos a la fecha de constitución.

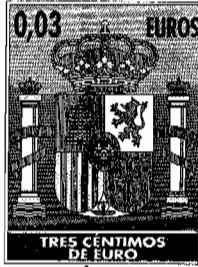


9F9738913

10/2008



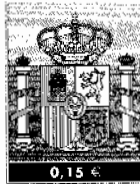
CLASE 8.^a



0J7475167

2. INFORME DE GESTIÓN





9F9738912

10/2008



0J7475168

CLASE 8ª

TDA CAM 11, Fondo de Titulización Hipotecaria

Informe de Gestión

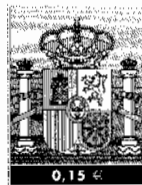
Ejercicio 2008

TDA CAM 11, Fondo de Titulización Hipotecaria, fue constituido por Titulización de Activos S.G.F.T., el 12 de noviembre de 2008, comenzando el devengo de los derechos de sus activos y obligaciones de sus pasivos en la Fecha de Desembolso (14 de noviembre de 2008). Actúa como Agente Financiero del Fondo el Instituto de Crédito Oficial (I.C.O.), con funciones de depositaria de los activos del Fondo y Agente de Pagos de sus obligaciones.

El Fondo emitió 17.160 Bonos de Titulización Hipotecaria en series:

- La Serie A1 está constituida por 3.348 Bonos que devengan un interés nominal anual variable, con pago trimestral, resultante de sumar (i) el tipo de interés EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,30%.
- La Serie A2 está constituida por 5.179 Bonos que devengan un interés nominal anual variable, con pago trimestral, resultante de sumar (i) el tipo de interés EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,40%.
- La Serie A3 está constituida por 4.032 Bonos que devengan un interés nominal anual variable, con pago trimestral, resultante de sumar (i) el tipo de interés EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,50 %.
- La Serie A4 está constituida por 2.291 Bonos que devengan un interés nominal anual variable, con pago trimestral, resultante de sumar (i) el tipo de interés EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,60 %.
- La Serie B está constituida por 330 Bonos que devengan un interés nominal anual variable, con pago trimestral, resultante de sumar (i) el tipo de interés EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,75 %.
- La Serie C está constituida por 1.320 Bonos que devengan un interés nominal anual variable, con pago trimestral, resultante de sumar (i) el tipo de interés EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 1,50 %.





9F9738911

10/2008



0J7475169

CLASE 8.^a

- La Serie D está constituida por 660 Bonos que devengan un interés nominal anual variable, con pago trimestral, resultante de sumar (i) el tipo de interés EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 3,50 %.

El Cedente otorgará, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Préstamo Subordinado, un préstamo subordinado al Fondo (en adelante, el "Préstamo Subordinado") por un importe máximo de TRECE MILLONES QUINIENTOS MIL (13.500.000 €) euros.

La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizará en dos (2) disposiciones mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería:

La primera disposición, por un importe de QUINIENTOS MIL (500.000 €) euros, tendrá lugar en la Fecha de Desembolso.

La segunda disposición, por un importe máximo de TRECE MILLONES (13.000.000 €) de euros tendrá lugar el segundo Día Hábil anterior a la primera Fecha de Pago. El importe definitivo de la segunda disposición será determinado por la Sociedad Gestora antes del segundo Día Hábil anterior a la primera Fecha de Pago.

El Fondo dispone de un Fondo de Reserva dotado a partir del importe concedido por las Entidades Emisoras en concepto de Bono D destinado a atender determinadas obligaciones del Fondo en caso de insuficiencia de Recursos Disponibles. En cada Fecha de Pago se dotará el Fondo de Reserva hasta alcanzar el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva, con los recursos que en cada Fecha de Pago estén disponibles para tal fin. El Nivel Requerido del Fondo de Reserva será, en cada Fecha de Pago, la menor de las siguientes cantidades: 66.000.000 euros o el 8% del saldo nominal pendiente de cobro de la emisión de bonos de las Clases A, B y C.

Así mismo se constituyó un contrato de permuta financiera de intereses o Swap.

El Fondo liquida con las Entidades Emisoras de las Participaciones Hipotecarias con carácter mensual el día 20 de cada mes y tiene fijadas como Fechas de Pago a los bonistas los días 28 de marzo, 28 de junio, 28 de septiembre y 28 de diciembre de cada año. La primera Fecha de Pago tendrá lugar el 30 de marzo de 2009.





9F9738910

10/2008



0J7475170

CLASE 8.ª

Los flujos de ingresos y pagos del Fondo durante el ejercicio han transcurrido dentro de los parámetros previstos. Durante el ejercicio el Fondo ha abonado los importes correspondientes en concepto de comisiones a terceros, descritos y fijados conforme a los Contratos y a la Escritura de Constitución que rigen el funcionamiento del Fondo. Teniendo en cuenta la evolución de los flujos del Fondo y bajo un supuesto de Tasa de Amortización Anticipada de las Participaciones Hipotecarias del 10%, se prevé que la Sociedad Gestora proceda a la Liquidación Anticipada del Fondo con fecha 29 de diciembre de 2025, conforme a lo estipulado en la Escritura de Constitución del Fondo y en el Folleto de emisión del mismo.

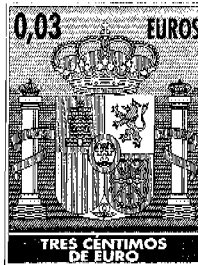
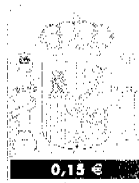
Se adjunta a este informe de gestión el cuadro de flujos de caja del Fondo correspondiente a los períodos de liquidación del ejercicio 2008.

Puede obtenerse información más completa y actualizada sobre el Fondo en las páginas de Titulización de Activos S.G.F.T. en Internet: <http://www.tda-sgft.com>.



9F9738909

10/2008



0J7475171

CLASE 8.ª

TDA CAM 11 FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS
 INFORMACIÓN SOBRE EL FONDO
 a 31 de diciembre de 2008

I. CARTERA DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS

1. Saldo vivo de Participaciones Hipotecarias (sin impagos, en euros):	1.637.933.278,44
2. Saldo vivo de Participaciones Hipotecarias (con impagos, en euros):	1.638.186.732,63
2. Vida residual (meses):	395
3. Tasa de amortización anticipada (anualizada):	
Últimos 3 meses:	-
Últimos 6 meses:	-
Últimos 12 meses:	-
4. Porcentaje de impagado entre 3 y 6 meses:	0,00%
5. Porcentaje de impagado entre 7 y 11 meses:	0,00%
6. Porcentaje de fallidos ¹ :	0,00%
7. Saldo de fallidos (sin impagos, en euros)	-
8. Tipo medio cartera:	5,81%
9. Nivel de Impagado ² :	0,00%

II. BONOS

1. Saldo vivo de Bonos por Serie (euros):	
a) Serie A1	334.800.000,00
b) Serie A2	517.900.000,00
c) Serie A3	403.200.000,00
d) Serie A4	229.100.000,00
e) Serie B	33.000.000,00
f) Serie C	132.000.000,00
g) Serie D	66.000.000,00
2. Saldo vivo unitario por Serie (euros):	
a) Serie A1	100.000,00
b) Serie A2	100.000,00
c) Serie A3	100.000,00
d) Serie A4	100.000,00
e) Serie B	100.000,00
f) Serie C	100.000,00
g) Serie D	100.000,00
3. Porcentaje pendiente de vencimiento por Serie:	
a) Serie A1	100,00%
b) Serie A2	100,00%
c) Serie A3	100,00%
d) Serie B	100,00%
e) Serie C	100,00%
f) Serie D	100,00%
4. Saldo vencido pendiente de amortizar (en euros):	0,00
5. Intereses devengados no pagados:	11.132.822,03



9F9738908

10/2008



0J7475172

CLASE 8.ª
REGISTRADO EN EL MINISTERIO DE ECONOMÍA Y HACIENDA
III. TIPOS DE INTERÉS

Tipo Bonos (a 31 de diciembre de 2008):

a) Serie A1	4,628%
b) Serie A2	4,728%
c) Serie A3	4,828%
d) Serie A3	4,928%
e) Serie B	5,078%
f) Serie C	5,828%
g) Serie D	7,828%

IV. LIQUIDEZ

Liquidez:

1. Saldo de la cuenta de Tesorería:	184.475,36
2. Saldo de la cuenta de Reinversión ICO:	73.074.218,65

V. IMPORTE PENDIENTE DE REEMBOLSO DE PRÉSTAMOS

Importe pendiente de reembolso de préstamos:

1. Préstamo subordinado	500.000,00
-------------------------	------------

VI. GASTOS Y COMISIONES DE GESTIÓN

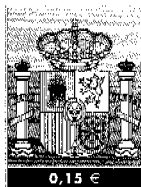
1. Gastos producidos 2008	186.806,24
---------------------------	------------

¹ Se considera Participación Hipotecaria Fallida aquella Participación cuyo préstamo tiene un retraso en el pago igual o superior a 12 meses, o que haya sido declarado fallido de acuerdo con el Administrador o por el cual se haya presentado demanda judicial o haya sido considerado fallido conforme a la definición de la Circular 4/2004 del Banco de España. El porcentaje está calculado sobre el saldo pendiente de vencimiento más el saldo impagado a 31 de diciembre.

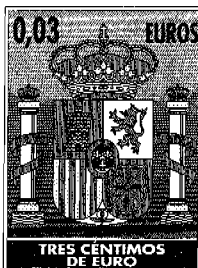
² Importe de principal de las Participaciones Hipotecarias con impagos superiores a 90 días



10/2008



9F9738907



0J7475173

CLASE 8.ª

3. FORMULACIÓN





9F9738906

10/2008



0J7475174

CLASE 8.ª

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Francisco Javier Soriano Arosa
Presidente

Caja de Ahorros del Mediterráneo
D. Juan Luis Sabater Navarro

D. Francisco Javier Saiz Alonso

D. Gumersindo Ruiz-Bravo de Mansilla

D^a. Raquel Martínez Cabañero

Caja de Ahorros Municipal de Burgos
D. Vicente Palacios Martínez

D. José Carlos Contreras Gómez

~~Bea~~ Stearns ~~Spanish~~ Securitization Corporation
D. Arturo Miranda Martín

Diligencia que levanta el Secretario, D. Luis Vereterra Gutiérrez-Maturana, para hacer constar que tras la aprobación de las cuentas anuales y el informe de gestión de TDA CAM 11, Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2008 por los miembros del Consejo de Administración de Titulización de Activos, S.A., S.G.F.T., en la sesión de 22 de abril de 2009, sus miembros han procedido a suscribir el presente Documento que se compone de 43 hojas de papel timbrado encuadernadas y numeradas correlativamente del OJ7475132 al OJ7475174, 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, 22 de abril de 2009

D. Luis Vereterra Gutiérrez-Maturana
Secretario del Consejo

Yo, MANUEL RICHI ALBERTI, Notario de Madrid y de su Ilustre Colegio, _____

DOY FE: de que la presente fotocopia reproduce fielmente el original que tengo a la vista para su cotejo. _____

Está extendida en cuarenta y tres folios del Timbre del Estado de papel exclusivo para documentos notariales, de la serie 9F, números 9738948, y los cuarenta y dos anteriores en orden correlativo decreciente. _____

Dejo anotado este testimonio con el número 312, en el Libro Indicador número 5. _____

En Madrid, a veinticuatro de abril de dos mil nueve. _____



LEY DE TASAS 8/89. DOCUMENTO NO SUJETO.

