

Barcelona, 20 de Diciembre de 2010

C.N.M.V.

Calle Marqués de Villamagna, 3
28001 - Madrid

Referencia: GC FTPYME PASTOR 2, F.T.A. - Requerimiento de Información

Muy señor nuestro:

Nos complace remitirles nuestras respuestas al requerimiento de información adicional sobre **GC FTPYME PASTOR 2, F.T.A.**, fechado el 24 de noviembre de 2010 y recibido en esta gestora el 30 de noviembre de 2010.

A continuación se relacionan cada una de las cuestiones planteadas seguidas por sus respuestas correspondientes:

- 1 *De acuerdo con la información desglosada en la nota 4 de la memoria, los derechos de crédito del Fondo han sido corregidos por deterioro de valor por importe de 6.011 miles de euros, de los que 2.807 miles de euros se han registrado con cargo al resultado del ejercicio 2009.*
- 1.1 *En relación con los derechos de crédito deteriorados como consecuencia de la existencia de impagos, indique de manera agrupada de acuerdo a la antigüedad del importe vencido e impagado más antiguo: a) importe bruto pendiente, b) antigüedad del importe vencido más antiguo que permanezca impagado, y c) importe de la corrección de valor por deterioro.*

Respuesta: Se adjunta a continuación cuadro agrupado por la antigüedad del primer recibo impagado.

Agrupación Intervalos	Fecha Primer Impago	I	II	III	IV = I + II + III	Corrección Deterioro
		Principal Pte. Vencer	Capital Impagado	Intereses Impagados	Importe Pendiente Cobro	
Más de un año hasta 18 meses	30/06/2008	169.600,06	2.218.828,84	56.663,84	2.445.092,74	1.422.832,77
Más de 6 meses hasta un año	31/12/2008	240.668,25	1.429.425,83	31.562,25	1.701.656,33	404.066,19
Más de 3 meses hasta 6 meses	30/06/2009	56.671,98	101.096,97	1.941,59	159.710,54	10.971,70
Hasta 3 meses	30/09/2009	1.592.862,46	94.152,42	17.100,63	1.704.115,51	76.151,63
Total		2.059.802,75	3.843.504,06	107.268,31	6.010.575,12	1.914.022,29

Tal como se indica en la nota 4 de la memoria durante el ejercicio 2009 se han registrado con cargo al ejercicio 2.807 miles de euros como correcciones por deterioro de las operaciones morosas, quedando un saldo al cierre del ejercicio de 1.914 miles de euros.

- 1.2. *Respecto al importe de las correcciones de valor por deterioro que se haya determinado considerando otros factores distintos de la morosidad, indique cuáles han sido los criterios e hipótesis utilizados.*

Respuesta: La Sociedad Gestora sigue al menos los mismos criterios e hipótesis que las entidades cedentes en la determinación de las correcciones de valor por deterioro por motivos distintos de la morosidad al considerar que ésta es la que dispone de mayor conocimiento del acreditado.

2. *En la nota 12 de la memoria se incluye información relativa al contrato de permuta financiera de intereses formalizado por el Fondo como mecanismo de cobertura frente al riesgo de tipo de interés, desglosando un valor razonable de los derivados designados como de cobertura de -812 miles de euros. De acuerdo con la Norma 16ª de la Circular 2/2009 los instrumentos derivados deben reconocerse por su valor razonable, sin embargo el importe total registrado en el pasivo del balance es de 1.196 miles de euros.*

2.1. Concilie ambos importes.

Respuesta: En el pasivo del balance al 31 de diciembre de 2009 se incluyen, por una parte, 812 miles de euros registrados en el epígrafe “Pasivo no corriente – Pasivos financieros a largo plazo – Derivados – Derivados de cobertura” y, por otra parte, 384 miles de euros registrados en el epígrafe “Pasivo corriente + Pasivos financieros a corto plazo – Derivados – Derivados de cobertura”, que corresponden al valor actual neto a dicha fecha de los cobros y pagos netos esperados hasta el vencimiento del contrato de permuta financiera a liquidar, respectivamente, en el largo y en el corto plazo.

2.2. Detalle de las hipótesis y parámetros utilizados en la determinación del valor razonable de la permuta financiera.

Respuesta: La determinación del valor razonable de la permuta financiera de todos los fondos de titulización gestionados por Gesticaixa se realiza por el Área de Riesgos de Mercado que depende del Departamento de Tesorería de “la Caixa”.

La gestora facilita, semestralmente para cada uno de los fondos de titulización, al Área de Riesgos de Mercado del Departamento de Tesorería de “la Caixa”, la siguiente información (inputs externos) para realizar el cálculo de las valoraciones de las permutas financieras:

- Perfil de amortización de la cartera de activos realizado según la Tasa de Amortización Anticipada, Tasa de Morosidad, Tasa de Fallidos, Tasa de Recuperación de Morosidad y Tasa de Recuperación de Fallidos, estas tasas coinciden con los datos reales obtenidos en la fecha de cálculo.
- Datos de los activos: importe pendiente de amortizar y tipo de interés medio ponderado de la cartera, y detalle de la indexación de los préstamos.
- Datos de los pasivos: importe pendiente de amortizar, margen y tipo de interés medio ponderado, y el euribor a tres meses.

Con estos “inputs externos” y la metodología expresada en el documento técnico (adjunto como anexo) se realizan los cálculos del valor razonable de las permutas financieras.

En el Área de Riesgos de Mercado del Departamento de Tesorería de “la Caixa”, actualmente, se dispone de procesos automáticos con motor de cálculo desarrollado en “MATLAB” y controles sobre los “inputs externos” que dotan de robustez a la obtención periódica del “output”.

2.3. Realice un resumen de las liquidaciones efectuadas en el ejercicio 2009, acompañadas por una explicación de los cálculos de liquidación.

Respuesta: Se adjunta a continuación cuadro de las liquidaciones trimestrales efectuadas en el ejercicio 2009.

CONCEPTO	20/01/2009	20/04/2009	20/07/2009	20/10/2009
NOCIONAL	189.878.144,10	166.594.468,72	139.205.795,96	124.352.660,84
SALDO VIVO PRESTAMOS	166.594.462,77	139.205.791,72	124.352.656,69	110.683.593,96
SALDO MEDIO PRESTAMOS	181.950.178,76	152.680.103,79	132.680.509,70	116.830.786,70
INTERESES PRESTAMOS	2.581.240,10	1.910.328,28	1.555.438,38	1.006.140,44
DIAS PERIODO DE VENGO	92	90	91	92
INTERESES BONOS	3.058.493,85	1.539.582,78	950.959,26	729.995,72
INTERESES PRESTAMOS	2.581.240,10	1.910.328,28	1.555.438,38	1.006.140,44
COMISION NETA	-477.253,75	370.745,50	604.479,12	276.144,72
TIPO INT MEDIO POND.BONOS	5,3530%	2,7466%	1,7525%	1,3471%
EURIBOR TRES MESES	5,0900%	2,4530%	1,4100%	0,9690%
MARGEN SWAP	0,9500%	0,9500%	0,9500%	0,9500%
INTERES PRESTAMOS SWAP	5,5512%	5,0048%	4,6377%	3,3699%

Tal como se indica en el apartado V.3.4 del Folleto Informativo del Fondo las liquidaciones trimestrales de la Permuta Financiera se realizan en cada una de las fechas de pago del fondo, realizando los cálculos siguientes:

- Nocial: importe resultante de sumar el Saldo Principal Pendiente de Pago de los Bonos de cada una de las Series en la Fecha de Liquidación en curso.
- Intereses Bonos: será el resultado de aplicar el Tipo de Interés medio Ponderado de los Bonos más un margen al Nocial en función del número de días del periodo de liquidación.
- Intereses Préstamos: cantidad de intereses devengados de los préstamos que no se encuentren fallidos.
- Comisión Neta: resultado, positivo o negativo, de la diferencia entre Intereses Bonos e Intereses Préstamos.

3. De acuerdo con la información desglosada en la nota 6 de la memoria y en el balance, el valor en libros de las deudas del Fondo con entidades de crédito se encuentra corregido por repercusión de pérdidas por importe de 11.647 miles de euros y cero de los ejercicios 2009 y 2008, respectivamente. Sin embargo, en la cuenta de pérdidas y ganancias el importe registrado en concepto de repercusión de pérdidas asciende a 12.152 miles de euros y cero en los ejercicios 2009 y 2008.

3.1. Concilie los importes declarados en el balance y en la cuenta de pérdidas y ganancias relativos a la repercusión de pérdidas del ejercicio 2009.

Respuesta: Se adjunta a continuación cuadro de la conciliación de los datos de balance y cuenta de pérdidas y ganancias.

Concepto	Importe
Repercusión de Perdas	12 152
Reserva Primera Aplicación	1 306
Deudas con Entidades de Crédito	-11 647
Intereses Préstamo Participativo Pendiente Pago	-677
Intereses Préstamo Participativo Periodificados	-130
Comisión Administración Pendiente Pago	-9
Comisión Administración Periodificada	-2
Comisión Intermediación Pendiente Pago	-993
Resultado	0

4. El valor en libros de la periodificadora de pasivo en concepto de comisión variable al cierre del ejercicio 2008 era nulo. En el ejercicio 2009 tampoco se ha registrado importe alguno por este concepto en la cuenta de pérdidas y ganancias; no obstante, de acuerdo con el estado de flujos de efectivo, se han liquidado 312 miles de euros.

La liquidación de esta comisión se sitúa, en el orden de prelación de pagos establecido en el Folleto, detrás de la retención de la dotación de la cantidad necesaria para mantener el importe mínimo del fondo de reserva que, de acuerdo con la nota 6 de la memoria, se encuentra, en la última fecha de pago de 2009, por debajo del nivel mínimo requerido de 905 miles de euros.

- 4.1 Realice una conciliación entre el importe liquidado en concepto de comisión variable y los importes registrados en el balance y en la cuenta de pérdidas y ganancias indicados anteriormente.

Respuesta: Tal como se indica en el Informe Trimestral del Primer Trimestre de 2009 (Origen y Aplicación de Fondos Disponibles a Fecha de Pago) en la liquidación trimestral realizada en la Fecha de Pago del Fondo 20 de enero de 2009 (primera Fecha de Pago del ejercicio 2009) en el concepto "Intereses Variables Préstamo Participativo Pendiente de Pago" se liquidan a la entidad cedente de los activos el importe de 312.353,02 euros, correspondiente al importe pendiente de pago del ejercicio 2008.

En la nota 2, apartado d), en el Cuadro de Conciliación del Balance a 31 de diciembre de 2008, en el concepto de Pasivo Corriente - Otros Acreedores se indica un importe de 1.062 miles de euros, de los cuales 1.057 miles de euros corresponden a "Intereses Variables Préstamo Participativo Pendiente de Pago" (comisión variable pendiente de pago de ejercicios anteriores).

- 4.2 Justifique las liquidaciones de comisión variable realizadas en cada una de las distintas fechas de pago del Fondo y cuál era el nivel del fondo de reserva existente en cada una de dichas fechas.

Respuesta: Se adjunta a continuación cuadro explicativo con las liquidaciones trimestrales de la comisión variable y el nivel del fondo de reserva.

A partir de la fecha de pago de 20 de abril de 2009, incluida, el fondo de reserva dotado es inferior al requerido debido a la falta de liquidez del fondo.

Fecha de Pago	Fondo de Reserva		Comisión Variable		
	Requerido	Dotado	Pte. Pago Acumulada	Pte. Pago Trimestre	Pagada
01/01/2009			1.057.394,51		
20/01/2009	28.700.000,00	28.700.000,00	970.011,21	224.969,72	312.353,02

mercado y la composición de la cartera de activos del Fondo, indique si dicho incumplimiento se estima como temporal o definitivo y las consecuencias que, en ambos casos, se derivarían para los tenedores de los bonos del Fondo.

Respuesta: A fecha actual el Fondo de Reserva no ha recuperado el importe mínimo requerido (28.700 miles de euros), siendo su importe actual 17.054 miles de euros.

El día 26 de noviembre de 2010 el Consejo de Administración de GestiCaixa, acordó proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo de acuerdo con lo establecido en el capítulo III.9, del Folleto de Emisión del Fondo, y con ello, a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos, que se realizará en la próxima Fecha de Pago del 20 de enero de 2011, debido a que en la Fecha de Pago del 20 de octubre de 2010, el importe del Saldo Vivo de los Activos fue inferior al diez por ciento del saldo inicial de los Préstamos.

Teniendo en cuenta lo anterior, se considera que el incumplimiento del nivel mínimo requerido del fondo de reserva es definitivo, y si la evolución de los activos en estos dos meses restantes de vida del fondo es similar a los últimos meses, no tendrá consecuencias en la Amortización Anticipada de la Emisión de los Bonos

5. *Recordatorio de Normas a tener en cuenta en la preparación de los estados financieros a partir del ejercicio 2010.*

Respuesta: Tomamos nota de las Normas a tener en cuenta en la preparación de los estados financieros a partir del ejercicio 2010.

Atentamente.

Xavier Jaumandreu Patxot
Director General



Valoración de Swaps de Titulización

Descripción del producto

Permuta financiera en la que se intercambian los cupones a pagar en los bonos de titulización por el tipo medio de los préstamos subyacentes.



Inputs externos

- Principal pendiente actual
- Proyección de los importes de amortización ordinaria
- Proyección de los importes de amortización extraordinaria
- Fijación de tipo de referencia de los bonos para el periodo en curso
- Margen medio de los bonos sobre tipo de referencia para el periodo en curso
- Margen del swap de titulización
- Composición de la cartera de préstamos en función de su indexación y los spreads medios sobre cada índice

Inputs internos

- Curva de descuento, basada en cotizaciones de swaps semestrales
- Curva de estimación de los tipos variables a pagar en los bonos para proyección de flujos

Modelización

El tipo variable pagado por los bonos r_t^b se estima con una curva de tipos de interés construida a partir de cotizaciones de swaps con la misma frecuencia que el índice al que está referenciado el tipo variable y FRAs. Se descompone como la suma de la estimación del tipo variable i_t^b y el margen medio ponderado para todas las emisiones de bonos s , es decir, $r_t^b = i_t^b + s^b$.

El tipo asociado a la cartera de préstamos r_t^p está expresado como adición de tres componentes:

- Tipo fijo promedio de los préstamos a tipos fijos, f_t
- Tipo variable v_t , basado en el EURIBOR12M.
- Spread medio ponderado sobre EURIBOR12M, s^p . Los tipos variables, en caso de no ser de la forma "EURIBOR + spread", se transforman como suma del EURIBOR12M y un spread sobre éste (por ejemplo, el IRPH se modeliza como EURIBOR12M más 1,3%). Posteriormente el valor resultante se reexpresa teniendo en cuenta la proporción de la cartera a tipo fijo.

El tipo variable v_t se calcula agregando todos los flujos provenientes de los préstamos durante el intervalo de cálculo. Cada uno de estos flujos está referenciado a un índice que pudo ser fijado como mucho un año y un trimestre antes del final del intervalo. v_t se puede estimar como la media temporal

$$v_t = \frac{1}{5} \left(\frac{1}{2} e_{t-15M} + e_{t-12M} + e_{t-9M} + e_{t-6M} + e_{t-3M} + \frac{1}{2} e_t \right)$$
, donde e_t es la estimación del EURIBOR12M en t .

Si la fracción de los préstamos a tipo variable sobre el principal total se representa mediante α , r_t^p se puede escribir como

$$r_t^p = \alpha v_t + (1 - \alpha) f_t + s^p.$$

El valor actual PV resulta finalmente

$$PV = \sum_{t=1}^n P_t (r_t^b - r_t^p - s) DF_t \Delta t, \text{ donde}$$

s Spread adicional aplicado sobre los tipos de los bonos

DF_t Factor de descuento aplicado a cada flujo se determina mediante una curva genérica de descuento compuesta por depósitos y swaps de frecuencia semestral.

Δt Intervalo de tiempo, en años.

P_t Suma del importe por amortización ordinaria, amortización extraordinaria y principal pendiente en t .

Outputs

Valor actual de los flujos estimados para “la Caixa” (swap en el que Caixa recibe el tipo medio de los préstamos y paga el tipo medio de los bonos de titulización).