

**IM CÉDULAS 14,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

Informe de auditoría, cuentas anuales e  
informe de gestión al 31 de diciembre de 2010



## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

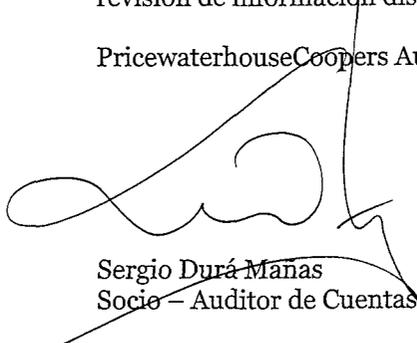
Al Consejo de Administración de Intermoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.,

Hemos auditado las cuentas anuales de IM Cédulas 14, Fondo de Titulización de Activos, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2010, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al período comprendido entre el 24 de marzo de 2010 y el 31 de diciembre de 2010. Los Administradores de la Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del período comprendido entre el 24 de marzo de 2010 y el 31 de diciembre de 2010 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de IM Cédulas 14, Fondo de Titulización de Activos, al 31 de diciembre de 2010, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al período comprendido entre el 24 de marzo de 2010 y el 31 de diciembre de 2010, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del período comprendido entre el 24 de marzo de 2010 y el 31 de diciembre de 2010 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del período comprendido entre el 24 de marzo de 2010 y el 31 de diciembre de 2010. 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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



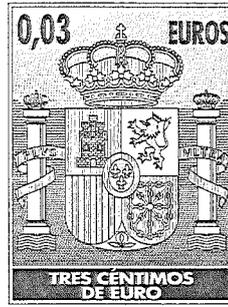
Sergio Durá Mañas  
Socio - Auditor de Cuentas

20 de abril de 2011

*PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Paseo de la Castellana, 43, 28046 Madrid, España*  
T: +34 915 684 400 F: +34 913 083 566, [www.pwc.com/es](http://www.pwc.com/es)



CLASE 8.<sup>a</sup>  
INSTRUMENTOS DE DEUDA PÚBLICA



OK3151111

## IM CEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

### BALANCES DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

(Expresados en miles de euros)

<u>ACTIVO</u>	<u>Nota</u>	<u>2010</u>
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>1 200 000</b>
<b>Activos financieros a largo plazo</b>		<b>1 200 000</b>
Valores representativos de deuda		-
Derechos de crédito	6	1 200 000
Cédulas hipotecarias		1 200 000
Derivados		-
Otros activos financieros		-
<b>Activos por Impuesto diferido</b>		<b>-</b>
<b>Otros activos no corrientes</b>		<b>-</b>
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>99 118</b>
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		<b>-</b>
<b>Activos financieros a corto plazo</b>		<b>29 911</b>
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	571
Valores representativos de deuda		-
Derechos de crédito	6	29 340
Intereses y gastos devengados no vencidos		29 340
Derivados		-
Otros activos financieros		-
<b>Ajustes por periodificaciones</b>	8	<b>7 527</b>
Comisiones		-
Otros		7 527
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	7	<b>61 680</b>
Tesorería		61 680
Otros activos líquidos equivalentes		-
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>1 299 118</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>  
RENTA FIJAS



OK3151112

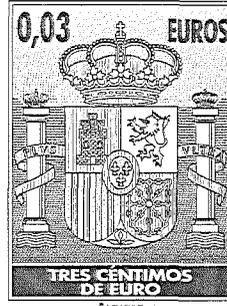
## IM CEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

BALANCES DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010  
(Expresados en miles de euros)

PASIVO	Nota	2010
<b>A) PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>1 261 680</b>
Provisiones a largo plazo		-
<b>Pasivos financieros a largo plazo</b>		<b>1 261 680</b>
Obligaciones y otros valores negociables	9	1 200 000
Series subordinadas		1 200 000
Deudas con entidades de crédito		61 680
Derivados		-
Otros pasivos financieros		-
<b>Pasivos por impuesto diferido</b>		<b>-</b>
<b>B) PASIVO CORRIENTE</b>		<b>37 764</b>
Provisiones a corto plazo		-
<b>Pasivos financieros a corto plazo</b>		<b>29 821</b>
Acreeedores y otras cuentas a pagar		-
Obligaciones y otros valores negociables	9	29 250
Intereses y gastos devengados no vencidos		29 250
Deudas con entidades de crédito	9	571
Derivados		-
Otros pasivos financieros		-
<b>Ajustes por periodificaciones</b>	8	<b>7 943</b>
Comisiones		7 943
Comisión sociedad gestora		90
Otros		7 853
<b>C) AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	10	<b>(326)</b>
Activos financieros disponibles para la venta		-
Coberturas de flujos de efectivo		-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		-
Gastos de constitución en transición	5	(326)
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>1 299 118</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>  
FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS



OK3151113

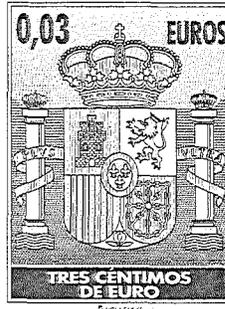
## IM CEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL PERIODO  
COMPRENDIDO ENTRE EL 24 DE MARZO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010  
(Expresada en miles de euros)

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	Nota	2010
<b>Intereses y rendimientos asimilados</b>	<b>11</b>	<b>31 296</b>
Valores representativos de deuda		-
Derechos de crédito		29 340
Otros activos financieros		1 956
<b>Intereses y cargas asimilados</b>	<b>12</b>	<b>(31 149)</b>
Obligaciones y otros valores negociables		(29 250)
Deudas con entidades de crédito		(571)
Otros pasivos financieros		(1 328)
<b>A) MARGEN DE INTERESES</b>		<b>147</b>
<b>Resultado de operaciones financieras (neto)</b>		<b>-</b>
<b>Diferencias de cambio (neto)</b>		<b>-</b>
<b>Otros ingresos de explotación</b>		<b>-</b>
<b>Otros gastos de explotación</b>	<b>13</b>	<b>(147)</b>
Servicios exteriores		(57)
Otros servicios		-
Tributos		-
Otros gastos de gestión corriente		(90)
Comisión de sociedad gestora		(90)
Otros gastos		-
<b>Deterioro de activos financieros (neto)</b>		<b>-</b>
<b>Dotaciones a provisiones (neto)</b>		<b>-</b>
<b>Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta</b>		<b>-</b>
<b>Repercusión de otras pérdidas (ganancias)</b>		<b>-</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>-</b>
<b>Impuesto sobre beneficios</b>	<b>14</b>	<b>-</b>
<b>RESULTADO DEL PERIODO</b>		<b>-</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK3151114

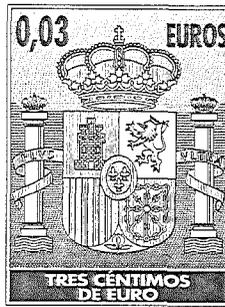
## IM CEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

### ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 24 DE MARZO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 (Expresado en miles de euros)

	<u>2010</u>
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b><u>(383)</u></b>
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	-
Intereses cobrados de los activos titulizados	-
Intereses pagados por valores de titulización	-
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	-
Intereses cobrados de inversiones financieras	-
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	<u>(383)</u>
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	-
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	-
Comisiones pagadas al agente financiero	-
Comisiones variables pagadas	-
Otras comisiones	(383)
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	-
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-
Pagos de provisiones	-
Otros	-
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN</b>	<b><u>62 063</u></b>
Flujo de caja netos por emisión de valores de titulización	<u>1 191 144</u>
Cobros por emisión de valores de titulización	1 191 144
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	<u>(1 190 761)</u>
Pagos por adquisición de derechos de crédito	(1 190 761)
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	-
Cobros por amortización de derechos de crédito	-
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-
Pagos por amortización de valores de titulización	-
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	<u>61 680</u>
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	61 680
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	-
Administraciones públicas - Pasivo	-
Otros deudores y acreedores	-
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-
Cobros de Subvenciones	-
<b>C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b><u>61 680</u></b>
Efectivo o equivalentes al comienzo del periodo	-
Efectivo equivalentes al final del periodo	61 680



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK3151115

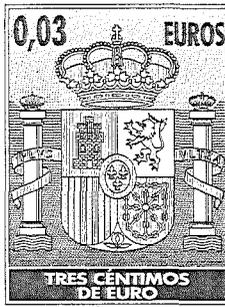
## IM CEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 24 DE MARZO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010  
(Expresado en miles de euros)

	<u>2010</u>
1 Activos financieros disponibles para la venta	-
Ganancias (pérdidas) por valoración	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-
Efecto fiscal	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Otras reclasificaciones	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta</b>	<u>-</u>
2 Cobertura de los flujos de efectivo	-
Ganancias (pérdidas) por valoración	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-
Efecto fiscal	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Otras reclasificaciones	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables</b>	<u>-</u>
3 Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-
Efecto fiscal	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	57
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	<u>(57)</u>
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias</b>	<u>-</u>
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)</b>	<u><u>-</u></u>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK3151116

## IM ÇEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

### MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 24 DE MARZO Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 (Expresada en miles de euros)

#### 1. Reseña del fondo

CEDULAS 14, Fondo de Titulización de Activos (en adelante, el Fondo) se constituyó el 24 de marzo de 2010, con sujeción a lo previsto en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, en la ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización de Activos, y en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. La verificación y registro del Folleto del Fondo en la Comisión Nacional del Mercado de Valores se realizó con fecha 24 de marzo de 2010.

Su actividad consiste en la adquisición de Activos, en concreto, Cédulas Hipotecarias y en la emisión de Bonos de Titulización de Activos, por un importe de 1.200.000 miles de euros (Nota 9). La adquisición de los activos y el desembolso de los Bonos de Titulización se produjeron el 29 y 31 de marzo de 2010, respectivamente. (Nota 9).

Para la constitución del Fondo, Caja Murcia, Caixanova, Cajastur y Caja Cantabria emitieron Cédulas Hipotecarias, que a su vez han sido suscritas por la Entidad Cedente, Intermoney Valores, Sociedad de Valores, S.A., que las ha cedido al Fondo. El desglose de las cédulas emitidas desglosado por las entidades emisoras es el siguiente:

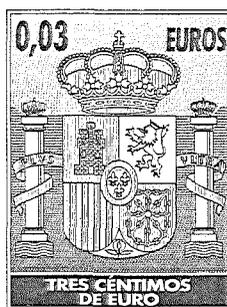
Entidad Cedente	Derechos de Crédito
Caja Murcia	400 000
Caixanova	300 000
Cajastur	300 000
Caja Cantabria	200 000
	<hr/>
	1 200 000

El Fondo carece de personalidad jurídica y es gestionado por InterMoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. (en adelante, la Sociedad Gestora). La gestión y administración de los activos corresponde a la Sociedad Gestora sin asumir ninguna responsabilidad por el impago de las cédulas agrupadas en el Fondo.

El precio total de la cesión de las Cédulas Hipotecarias será igual al precio de suscripción de los Bonos emitidos, descontando el importe para Gastos de Emisión y ha sido abonado por la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, al Cedente en la Fecha de Desembolso, una vez que el Fondo hubo recibido el precio de suscripción de los Bonos emitidos.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
FISCALIDAD



OK3151117

## 2. Bases de presentación de las cuentas anuales

### a) Imagen fiel

Las Cuentas Anuales comprenden el Balance de Situación, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Flujos de Efectivo, el Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos y la Memoria, de la que forman parte los estados financieros públicos S.05.01, S.05.02, S.05.03, S.05.04, S.05.05 y el apartado correspondiente a las notas explicativas del Estado S.06, adjuntos en el Anexo I.

Las Cuentas Anuales, la información pública periódica y los estados reservados de información estadística se han redactado con claridad, mostrando la imagen fiel de la situación financiera, flujos de efectivo y de los resultados del Fondo, de conformidad con los requisitos establecidos en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional de Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los Fondos de Titulización y las modificaciones incorporadas a ésta mediante la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional de Mercado de Valores.

### b) Principios contables no obligatorios

En la preparación de las presentes cuentas anuales, los Administradores de la Sociedad Gestora no han utilizado ningún principio contable no obligatorio.

### c) Errores y cambios en las estimaciones contables

Durante el periodo comprendido entre el 24 de marzo y el 31 de diciembre de 2010 no se ha producido ningún error que tenga efecto significativo ni en los resultados del año ni en el balance.

### d) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

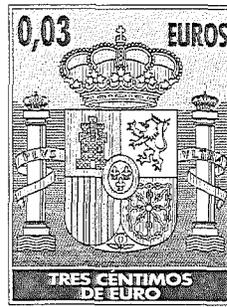
La preparación de las cuentas anuales exige el uso por parte de la Sociedad Gestora de ciertas estimaciones y juicios en relación con el futuro que se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias.

La información incluida en las presentes cuentas anuales es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora. En las presentes cuentas anuales se han utilizado, en su caso, estimaciones para la valoración de determinados activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que han sido realizadas por la Alta Dirección de la Sociedad Gestora y ratificadas por sus Administradores siguiendo los criterios establecidos en la Circular 2/2009 de la C.N.M.V y las modificaciones incorporadas a esta en la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional de Mercado de Valores.

Dado que estas estimaciones se han realizado de acuerdo con la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2010 sobre las partidas afectadas, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarles en cualquier sentido en los próximos ejercicios. Dicha modificación se realizará, en su caso, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK3151118

### 3. Criterios contables

Los principios contables y normas de valoración más significativos utilizados por la Sociedad Gestora en la elaboración de las cuentas anuales del Fondo han sido los siguientes:

#### 3.1 Principio del devengo

Las presentes cuentas anuales, salvo, en su caso, en lo relacionado con los Estados de flujos de efectivo, se han elaborado en función de la corriente real de bienes y servicios, con independencia de la fecha de su pago o de su cobro.

#### 3.2 Otros principios generales

Las cuentas anuales se han elaborado de acuerdo con el enfoque de coste histórico, aunque modificado por la revalorización, en su caso, de activos financieros disponibles para la venta y activos y pasivos financieros (incluidos derivados) a valor razonable.

#### 3.3 Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función de su periodo de devengo con independencia de cuando se produce su cobro o pago.

#### 3.4 Gastos de constitución

Son todos aquellos costes en los que incurre el Fondo, por su constitución, por la adquisición de sus activos y por la emisión de sus pasivos financieros.

De acuerdo con la Circular 2/2009 de la C.N.M.V., estos gastos se llevarán contra la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que se producen.

No obstante, cuando a la fecha de entrada en vigor de la mencionada Circular no se hubieran amortizado completamente dichos gastos según la normativa anterior, los importes pendientes de amortización podrán ser reconocidos en la categoría de Gastos de constitución en transición del epígrafe de Ajustes por repercusión en balance de ingresos y gastos reconocidos, procediendo a su amortización en el periodo residual según la normativa anterior, salvo que se decida su cancelación de forma acelerada, con cargo a Otros gastos de explotación de la cuenta de pérdidas y ganancias.

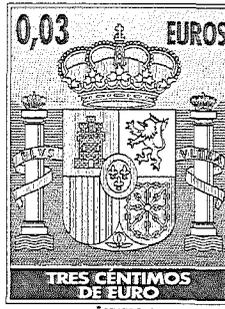
#### 3.5 Activos financieros

Los activos financieros se clasifican en el balance de situación de acuerdo con los siguientes criterios:

- Préstamos y partidas a cobrar, que incluye los activos financieros que, no siendo instrumentos de patrimonio ni derivados, sus cobros son de cuantía determinada o determinable y no se negocian en un mercado activo. No se incluirán aquellos activos financieros para los cuales el tenedor pueda no recuperar sustancialmente toda la inversión inicial, por circunstancias diferentes al deterioro crediticio. Se incluirán en esta categoría los derechos de crédito de que disponga el Fondo en cada momento.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
Código de Clasificación



OK3151119

Los activos financieros se valorarán inicialmente, en general, por su valor razonable. Su valoración posterior se realizará de acuerdo con los siguientes criterios:

Las inversiones mantenidas hasta el vencimiento y los préstamos y partidas a cobrar se valorarán posteriormente por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

Por coste amortizado se entiende el coste de adquisición de un activo financiero corregido por los reembolsos de principal y la parte imputada en la cuenta de pérdidas y ganancias, mediante la utilización del método del tipo de interés efectivo, de la diferencia entre el coste inicial y el correspondiente valor de reembolso al vencimiento y menos cualquier reducción de valor por deterioro reconocida directamente como una disminución del importe del activo o mediante una cuenta correctora de su valor. En el caso de que se encuentren cubiertas en operaciones de cobertura de valor razonable, se registran aquellas variaciones que se produzcan en su valor razonable relacionadas con el riesgo o con los riesgos cubiertos en dichas operaciones de cobertura.

El tipo de interés efectivo es el tipo de actualización que iguala exactamente el valor de un instrumento financiero con los flujos de efectivo estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento, a partir de sus condiciones contractuales, tal como opciones de amortización anticipada, pero sin considerar pérdidas por riesgo de crédito futuras. Para los instrumentos financieros a tipo de interés fijo, el tipo de interés efectivo coincide con el tipo de interés contractual establecido en el momento de su adquisición más, en su caso, las comisiones que, por su naturaleza, sean asimilables a un tipo de interés. En los instrumentos financieros a tipos de interés variable, el tipo de interés efectivo coincide con la tasa de rendimiento vigente por todos los conceptos hasta la primera revisión del tipo de interés de referencia que vaya a tener lugar.

Las variaciones en el valor en libros de los activos financieros se registran, en general, con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias, diferenciándose entre las que tienen su origen en el devengo de intereses y conceptos asimilados, que se registran en el epígrafe de Intereses y rendimientos asimilados, y las que corresponden a otras causas, que se registran, por su importe neto, en el epígrafe de "Resultados de operaciones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

El epígrafe de "Activos dudosos" recoge el importe total de los derechos de crédito que cuentan con algún importe vencido por principal, intereses o gastos pactados contractualmente, con más de tres meses de antigüedad, así como aquéllos que presentan dudas razonables sobre su reembolso total (principal e intereses) en los términos pactados contractualmente. También se incluyen dentro de esta categoría los importes de todas las operaciones del Fondo con un mismo deudor cuando los saldos clasificados como dudosos como consecuencia de impagos sean superiores al 25% de los importes pendientes de cobro.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK3151120

### 3.6 Pasivos financieros

Los pasivos financieros se clasifican en el balance de situación de acuerdo con los siguientes criterios:

- Débitos y partidas a pagar que corresponden principalmente, a aquellos pasivos financieros emitidos por el Fondo, con el fin de financiar la adquisición de activos financieros, es decir, las obligaciones, bonos y pagarés de titulización emitidos por el Fondo. Adicionalmente, se registrarán en esta categoría las deudas con entidades de crédito que hubieren sido contraídas con el fin de financiar la actividad del Fondo así como cualquier disposición realizada de líneas de crédito concedidas al Fondo.

Los pasivos financieros se registran inicialmente a su valor razonable, tal y como se define para los activos financieros en la Nota 3.5.

Las variaciones en el valor en libros de los pasivos financieros se registran, en general, con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias, diferenciándose entre las que tienen su origen en el devengo de intereses y conceptos asimilados, que se registran en el epígrafe de "Intereses y cargas asimiladas", y las que corresponden a otras causas, que se registran, por su importe neto, en el epígrafe de "Resultados de operaciones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

### 3.7 Deterioro del valor de los activos financieros

El valor en libros de los activos financieros se corrige, en general, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido una pérdida por deterioro.

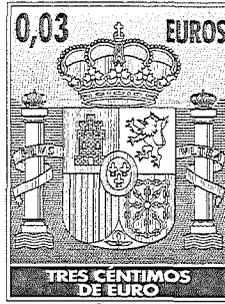
En el caso de instrumentos de deuda, entendidos como los créditos y los valores representativos de deuda, existe deterioro cuando después de su reconocimiento inicial ocurra un evento o se produzca el efecto combinado de varios eventos que suponga un impacto negativo en sus flujos de efectivo futuros.

Como norma general, la corrección del valor en libros de los instrumentos financieros por deterioro se efectúa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que tal deterioro se manifiesta y la recuperación de las pérdidas por deterioro previamente registradas, en caso de producirse, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que el deterioro se elimina o se reduce. En el caso de que se considere remota la recuperación de cualquier importe por deterioro registrado, éste se elimina del balance de situación, aunque se puedan llevar a cabo las actuaciones necesarias para intentar conseguir su cobro hasta tanto no se hayan extinguido definitivamente sus derechos por prescripción, condonación u otras causas.

En el caso de los instrumentos de deuda valorados por su coste amortizado el importe de las pérdidas por deterioro incurridas es igual a la diferencia negativa entre su valor en libros y el valor actual de sus flujos de efectivo futuros estimados.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK3151121

Los flujos de efectivo futuros estimados de un instrumento de deuda son todos los importes, principal e intereses, que el Fondo estima que obtendrá durante la vida del instrumento. En dicha estimación se considera toda la información relevante que se encuentra disponible en la fecha de elaboración de los estados financieros, que proporcione datos sobre la posibilidad de cobro futuro de los flujos de efectivo contractuales. Asimismo, en la estimación de los flujos de efectivo futuros de instrumentos que cuenten con garantías reales, se tienen en cuenta los flujos que se obtendrían de su realización, menos el importe de los costes necesarios para su obtención y posterior venta, con independencia de la probabilidad de la ejecución de la garantía.

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

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

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

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

- Tratamiento general

	<u>Porcentaje</u>
Hasta 6 meses	25
Más de 6 meses, sin exceder de 9	50
Más de 9 meses, sin exceder de 12	75
Más de 12 meses	100

La escala anterior también se aplicará a las operaciones clasificadas como dudosas por acumulación de impagos superiores a tres meses en otras operaciones que el Fondo mantenga con el mismo deudor. A estos efectos, se considerará como fecha para el cálculo del porcentaje de cobertura de estas operaciones la del importe vencido más antiguo que permanezca impagado, o la de la calificación de los activos como dudosos si es anterior.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
ACTIVIDADES FINANCIERAS



OK3151122

- Operaciones con garantía inmobiliaria

A los efectos de estimar el deterioro de los activos financieros calificados como dudosos, el valor de los derechos reales recibidos en garantía, siempre que sean primera carga y se encuentren debidamente constituidos y registrados a favor del Fondo se estimarán, según el tipo de bien sobre el que recae el derecho real, con los siguientes criterios:

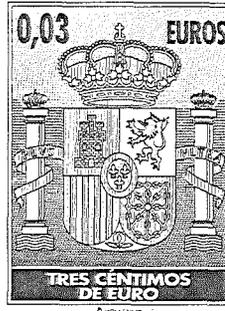
(i) Vivienda terminada residencia habitual del prestatario. Incluye las viviendas con cédula de habitabilidad u ocupación en vigor, expedida por la autoridad administrativa correspondiente, donde el prestatario vive habitualmente y tiene los vínculos personales más fuertes. La estimación del valor de los derechos recibidos en garantía será como máximo el menor importe, ponderado por un 80 por ciento, entre el coste de la vivienda terminada y el valor de tasación en su estado actual. A estos efectos, el coste estará representado por el precio de compra declarado por el prestatario en la escritura pública. En el supuesto de una antigüedad notoria de la escritura, el coste podrá obtenerse ajustando el original con un indicador que refleje adecuadamente la evolución media de la vivienda de segunda mano entre la fecha de la escritura y la de estimación.

(ii) Fincas rústicas, y oficinas, locales y naves polivalentes terminados. Incluye terrenos no declarados como urbanizables en los que no está autorizada la edificación para usos distintos a su naturaleza agrícola, forestal o ganadera; así como los inmuebles de uso polivalente, vinculados o no a una explotación económica, que no incorporan características o elementos constructivos que limiten o dificulten su uso polivalente y por ello su fácil realización en efectivo. La estimación del valor de los derechos recibidos en garantía será como máximo el menor importe, ponderado por un 70 por ciento, entre el coste de la finca o del inmueble polivalente y el valor de tasación en su estado actual. A estos efectos, el coste estará formado por el precio de compra declarado en escritura pública; en el supuesto de construcción a cargo del prestatario, el coste vendrá formado por el precio de adquisición del terreno declarado en escritura pública más los importes de las certificaciones de obra, incluidos otros gastos necesarios e impuestos devengados y excluidos los gastos financieros y comerciales.

(iii) Viviendas terminadas (resto). Incluye las viviendas terminadas que, a la fecha a que se refieren los estados financieros, cuentan con la correspondiente cédula de habitabilidad u ocupación en vigor expedida por la autoridad administrativa correspondiente pero que no están cualificadas para su consideración en el apartado (i) anterior. El valor de los derechos recibidos en garantía será como máximo el menor importe, ponderado por un 60 por ciento, entre el coste de la vivienda terminada y el valor de tasación en su estado actual. El coste estará representado por el precio de compra declarado por el prestatario en la escritura pública. En el caso de financiación a promotores inmobiliarios, el coste, además del importe declarado en la escritura por la adquisición del terreno, incluirá los gastos necesarios y efectivamente incurridos para su desarrollo, excluidos los comerciales y financieros, más la suma de certificaciones de obra parciales, incluida la correspondiente al fin de obra, realizadas por técnicos con suficiente cualificación profesional. En los supuestos de grupos de viviendas que formen parte de promociones parcialmente vendidas a terceros, el coste será el que de manera racional se pueda imputar a las viviendas que conforman la garantía.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**  
L. 1/2011



OK3151123

(iv) Parcelas, solares y resto de activos inmobiliarios. El valor de los derechos recibidos en garantía será como máximo el menor importe, ponderado por un 50 por ciento, entre el coste de la parcela o del activo inmobiliario afectado y el valor de tasación en su estado actual. A estos efectos, el coste estará formado por el importe declarado de compra en escritura pública, más los gastos necesarios y efectivamente incurridos por el prestatario para la consideración de las parcelas o solares como suelo urbano consolidado, así como los señalados en el apartado (iii) precedente.

La cobertura por riesgo de crédito aplicable a todas las operaciones calificadas como "activos dudosos" a que se refiere este apartado se estimará aplicando al importe del riesgo vivo pendiente que exceda del valor de la garantía, calculado de acuerdo con la metodología de las letras anteriores, y en función del tiempo transcurrido desde el vencimiento de la primera cuota o plazo que permanezca impagado de una misma operación, los porcentajes señalados en el primer punto de este apartado.

La Sociedad Gestora deberá ajustar el importe que resulte de aplicar lo previsto en los apartados anteriores cuando disponga de evidencias objetivas adicionales sobre el deterioro de valor de los activos. Las operaciones de importe significativo para el Fondo se analizarán individualmente. Los ajustes que impliquen una cobertura diferente a la determinada con arreglo a los apartados anteriores requerirán de un desglose pormenorizado en memoria que incluya las evidencias obtenidas y los flujos estimados de recuperación, así como los tipos de interés de actualización empleados.

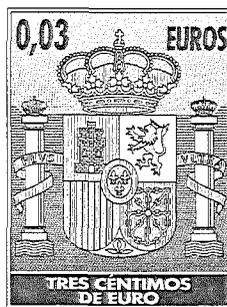
El importe estimado de las pérdidas incurridas por deterioro se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias del período en el que se manifiesten utilizando una contrapartida compensadora para corregir el valor de los activos. Cuando, como consecuencia de un análisis individualizado de los instrumentos,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

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

Dada las características de los activos titulizados por el Fondo (Cédulas Hipotecarias), la aplicabilidad del calendario de deterioro se considera limitada a los mismos.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
GENERAL



OK3151124

### 3.8 Comisiones

#### - Comisiones financieras

Son aquéllas que forman parte integral del rendimiento o coste efectivo de una operación financiera y se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias a lo largo de la vida esperada de la operación como un ajuste al coste o rendimiento efectivo de la misma.

#### - Comisiones no financieras

Son aquéllas derivadas de las prestaciones de servicios y pueden surgir en la ejecución de un servicio que se realiza durante un período de tiempo y en la prestación de un servicio que se ejecuta en un acto singular.

### 3.9 Impuesto sobre beneficios

El Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley sobre el Impuesto de Sociedades, modificado posteriormente por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, que establece el tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades en el 30%.

Asimismo, de acuerdo con lo previsto en la Disposición Transitoria trigésimo primera de la Ley 2/2010, de 1 de marzo, por la que se trasponen determinadas Directivas en el ámbito de la imposición indirecta y se modifica la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes para adaptarla a la normativa comunitaria, se establece que en tanto no se establezcan reglamentariamente las normas relativas a la deducibilidad de las correcciones valorativas por deterioro de valor de los instrumentos de deuda valorados por su coste amortizado que posean los fondos de titulización hipotecaria y los fondos de titulización de activos, se aplicarán los criterios establecidos para las entidades de crédito sobre la deducibilidad de la cobertura específica del riesgo de insolvencia del cliente.

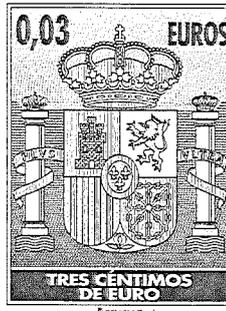
El Impuesto sobre beneficios o equivalente se considera como un gasto y se registra, en general, en el epígrafe de "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

El gasto del epígrafe de Impuesto sobre beneficios viene determinado por el impuesto a pagar calculado respecto a la base imponible del ejercicio, una vez consideradas las variaciones durante dicho ejercicio derivadas de las diferencias temporarias, de los créditos por deducciones y bonificaciones y de bases imponibles negativas. La base imponible del ejercicio puede diferir del Resultado neto del ejercicio presentado en la cuenta de pérdidas y ganancias ya que excluye las partidas de ingresos o gastos que son gravables o deducibles en otros ejercicios y las partidas que nunca lo son.

Dado que en el periodo comprendido entre el 24 de marzo y el 31 de diciembre de 2010 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (Nota 14).



**CLASE 8.<sup>a</sup>**  
CONTABILIZACIÓN DE IMPUESTOS



OK3151125

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los activos y pasivos del Fondo. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido. Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en el capítulo "Ajustes repercutidos en el balance de ingresos y gastos reconocidos" del pasivo del balance, se contabilizan, en su caso, también con contrapartida en dicho capítulo.

La cuantificación y valoración de dichos activos y pasivos se realizará considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión, según la normativa que esté vigente o aprobada y pendiente de publicación en la fecha de cierre del ejercicio, y de acuerdo con la forma en que racionalmente se prevea recuperar o pagar el activo o el pasivo.

En base a lo anterior y dado que en función de las condiciones previstas en el folleto del Fondo en cuanto a su operativa, se establece que anualmente los ingresos y gastos del Fondo se equilibren durante toda la vida del mismo, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que la liquidación de cualquier diferencia de naturaleza temporaria, tanto activa como pasiva, es remota con lo que en función de lo previsto en la normativa contable vigente no se registran activos ni pasivos por impuestos diferidos.

### 3.10 Moneda funcional

Las cuentas anuales del Fondo se presentan en euros, que es la moneda de presentación y funcional del mismo.

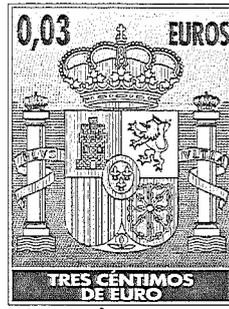
### 3.11 Provisiones y pasivos contingentes

Se consideran provisiones las obligaciones actuales del Fondo, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, que se encuentran claramente especificadas en cuanto a su naturaleza a la fecha de los estados financieros, pero resultan indeterminadas en cuanto a su importe o momento de cancelación, al vencimiento de las cuales y para cancelarlas, el Fondo espera que deberá desprenderse de recursos que incorporan beneficios económicos. Dichas obligaciones pueden surgir por los aspectos siguientes:

- Una disposición legal o contractual.
- Una obligación implícita o tácita, cuyo nacimiento se sitúa en una expectativa válida creada por el Fondo frente a terceros respecto de la asunción de ciertos tipos de responsabilidades. Tales expectativas se crean cuando el Fondo acepta públicamente responsabilidades, se derivan de comportamientos pasados o de políticas empresariales de dominio público.
- La evolución prácticamente segura de la regulación en determinados aspectos, en particular, proyectos normativos de los que el Fondo no podrá sustraerse.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK3151126

Son pasivos contingentes las obligaciones posibles del Fondo, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya existencia está condicionada a que ocurra o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad del Fondo. Los pasivos contingentes incluyen las obligaciones actuales del Fondo cuya cancelación no sea probable que origine una disminución de recursos que incorporen beneficios económicos o cuyo importe, en casos extremadamente raros, no pueda ser cuantificado con la suficiente fiabilidad.

Las provisiones y los pasivos contingentes se califican como probables cuando existe mayor verosimilitud de que ocurran que de lo contrario, posibles cuando existe menor verosimilitud de que ocurran que de lo contrario y remotos cuando su aparición es extremadamente rara.

La Sociedad Gestora incluye en las cuentas anuales del Fondo todas las provisiones significativas con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales sino que se informa sobre los mismos a no ser que se considere remota la posibilidad de que se produzca una salida de recursos que incorporen beneficios económicos.

Las provisiones se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso que las originan y son estimadas en cada cierre contable. Las mismas son utilizadas para afrontar las obligaciones específicas para las cuales fueron reconocidas, procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.

### 3.12 Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos

En éste epígrafe se recogerá el saldo neto, con el signo que corresponda, que resulta de los siguientes conceptos:

- Coberturas de flujos de efectivo: en esta partida se incluyen los ajustes, netos del correspondiente efecto impositivo, derivados de la valoración a valor razonable de los instrumentos designados como coberturas contables de flujos de efectivo.
- Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos.
- Gastos de constitución en transición: en el caso de que a la fecha de entrada en vigor de la nueva Circular no se hubieran amortizado completamente los gastos de constitución según la normativa anterior, los importes pendientes de amortización podrán ser reconocidos en la cuenta de Gastos de constitución en transición del epígrafe de Ajustes por repercusión en balance de ingresos y gastos reconocidos, 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. La amortización diferida de los gastos de constitución deberá quedar debidamente explicada en las notas de la memoria de las cuentas anuales.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
OPERACIONES FINANCIERAS



OK3151127

#### 4. Gestión del riesgo de instrumentos financieros

##### 4.1 Factores de riesgo financiero

Las actividades del Fondo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (en concreto al riesgo del tipo de interés), riesgo de crédito, y riesgo de amortización anticipada.

La Sociedad Gestora controla y aplica los procedimientos establecidos en los contratos firmados en la Fecha de Constitución en la administración del Fondo, incluidos aquellos relativos a los derivados de cobertura, a la administración de los préstamos y a los de otros servicios financieros prestados por el Fondo de los que se pudiera derivar riesgo de contrapartida.

##### a) Riesgo de mercado

##### - Riesgo de tipo de interés

El Fondo no presenta exposición a riesgo de tipo de interés a la fecha de referencia de las cuentas anuales al estar todos sus activos y pasivos referenciados a tipo de interés fijo.

##### b) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes del Fondo así como impago del conjunto de derechos de crédito de la cartera titulizada del Fondo.

La Sociedad Gestora puede estimar la morosidad a los efectos de calcular ciertos flujos que constituyen información incorporada a la presente memoria, que pueden no cumplirse.

A continuación se muestra al 31 de diciembre de 2010 el nivel máximo de exposición del riesgo de crédito asumido por el Fondo, distinguiendo entre partidas corrientes y no corrientes:

	2010		
	Miles de euros		
	Préstamos y partidas a cobrar (Nota 6)	Instrumentos financieros derivados	Total
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Cédulas Hipotecarias	1 200 000	-	1 200 000
	<b>1 200 000</b>	<b>-</b>	<b>1 200 000</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Intereses y gastos devengados no vencidos	29 340	-	29 340
Otros activos financieros	571	-	571
Periodificaciones	7 527	-	7 527
	<b>37 438</b>	<b>-</b>	<b>37 438</b>



OK3151128

CLASE 8.<sup>a</sup>  
Escripciónc) Riesgo de liquidez

El riesgo de Liquidez hace referencia a la capacidad de una institución para hacer frente a todos sus compromisos de pagos tanto en situaciones de normalidad como en determinadas situaciones excepcionales.

El Fondo se ha estructurado teniendo en cuenta este tipo de riesgos de acuerdo con los requisitos establecidos por las agencias de calificación para otorgar la calificación a los bonos emitidos.

La tabla siguiente presenta un análisis de los pasivos financieros del Fondo que se liquidarán por el neto agrupados por vencimientos de acuerdo con los plazos pendientes a la fecha de balance hasta la fecha de vencimiento estipulada en el contrato.

	Miles de euros			
	Menos de un año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años	Más de 5 años
<b>Al 31 de diciembre de 2010</b>				
Obligaciones y valores negociables	-	-	1 200 000	-
Préstamos bancarios	-	-	-	-
Instrumentos financieros derivados	-	-	-	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-	-	-	-

d) Riesgo de amortización anticipada:

Las Cédulas Hipotecarias agrupadas en el Fondo son susceptibles de ser amortizadas anticipadamente en circunstancias extraordinarias conforme a lo descrito en el folleto de emisión por lo que la TIR, la duración y la amortización de los Bonos puede sufrir variaciones respecto de los valores inicialmente previstos para cada Fecha de Pago.

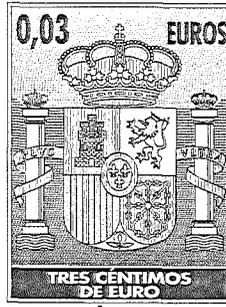
## 4.2 Estimación del valor razonable

El valor razonable de los instrumentos financieros que no cotizan en un mercado activo se determina usando técnicas de valoración. La Sociedad Gestora utiliza una variedad de métodos y realiza hipótesis que se basan en las condiciones del mercado existentes en cada una de las fechas del balance.

Se asume que el valor en libros de los créditos y débitos por operaciones comerciales se aproxima a su valor razonable. El valor razonable de los pasivos financieros a efectos de la presentación de información financiera se estima descontando los flujos contractuales futuros de efectivo al tipo de interés corriente del mercado del que puede disponer la Sociedad Gestora para instrumentos financieros similares.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK3151129

## 5. Gastos de Constitución

El importe total de los gastos de constitución ascendió a 383 miles de euros y correspondieron, básicamente, a tasas, comisiones y otros gastos asociados a la constitución del Fondo. Durante el periodo comprendido entre el 24 de marzo y el 31 de diciembre de 2010 se han amortizado, con cargo al epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros gastos de gestión corriente" de la cuenta de pérdidas y ganancias por un importe de 57 miles de euros (Nota 13), de acuerdo a la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009 de la C.N.M.V.

El saldo neto de los gastos de establecimiento pendientes de amortizar, que eran regulados por el anterior Plan General de Contabilidad, aprobado por el Real Decreto 1643/1990, de acuerdo a lo estipulado en la Norma transitoria segunda de la Circular 2/2009 se recogerán en el epígrafe de «Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos» con el signo que corresponda.

El movimiento de los gastos de constitución durante el periodo comprendido entre el 24 de marzo y el 31 de diciembre de 2010 se resume a continuación:

	<u>Miles de euros</u>
	<u>2010</u>
Al inicio del ejercicio	383
Amortización de gastos de constitución (Nota 13)	<u>(57)</u>
Al final del ejercicio	<u>326</u>

## 6. Préstamos y partidas a cobrar

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, en virtud de la Escritura de Constitución del Fondo de fecha 24 de marzo de 2010, adquirió Cédulas Hipotecarias por un importe de 1.200.000 miles de euros.

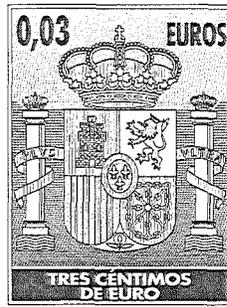
El detalle del epígrafe "Préstamos y partidas a cobrar" al 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
	<u>2010</u>
<b>Préstamos y partidas a cobrar a largo plazo:</b>	
Cédulas Hipotecarias	<u>1 200 000</u>
<b>Préstamos y partidas a cobrar a corto plazo:</b>	
Deudores y otras cuentas a cobrar (Notas 7 y 9)	571
Intereses y gastos devengados no vencidos	<u>29 340</u>
	<u>1 229 911</u>

El importe de los intereses devengados sobre las Cédulas Hipotecarias durante el periodo comprendido entre el 24 de marzo y el 31 de diciembre de 2010 asciende a 29.340 miles de euros (Nota 11). La totalidad de los mismos quedaron pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2010.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK3151130

Dichos intereses están registrados en el epígrafe de pérdidas y ganancias de "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" y en el epígrafe del balance de situación de "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito", respectivamente.

La clasificación de los saldos anteriores entre el largo y el corto plazo ha sido realizada en función de los flujos contractuales relativos a cada uno de los instrumentos.

Todos los préstamos y partidas a cobrar están denominados en euros.

#### 7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

El Fondo formalizó en la Fecha de Constitución los Contratos de Cuentas de Reinversión con Caja Murcia, Caixanova, Cajastur y Caja Cantabria (a estos efectos, las "Entidades Depositarias"). En las Cuentas de Reinversión se depositará la disposición de Línea de Liquidez en la Fecha de Desembolso, por un importe de 61.680.000, equivalente al Importe Máximo Disponible de la Línea de Liquidez, así como, en su caso, los importes por intereses ordinarios de las Cédulas Hipotecarias que hubieran resultado impagadas cuando fueran recuperados por el Fondo, y, en su caso, los importes reembolsados por los Emisores en concepto de Gastos Extraordinarios. Dichos importes permanecerán depositados en tanto no fueran utilizados de acuerdo con lo establecido en el apartado 3.4.4.2 del Módulo Adicional, o deban ser transferidos a otras cuentas.

La Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, contrató con fecha 27 de octubre de 2010 una cuenta a tipo de interés garantizado con Banco Español de Crédito, S.A. (Banesto). En dicha cuenta se depositan la mitad de los recursos líquidos del Fondo dado que, a partir de esa fecha, CajAstur, Caixanova y Caja Cantabria, no disponían de calificación suficiente de acuerdo con la metodología de las agencias de calificación para mantener los saldos en sus cuentas. La restante mitad se mantuvo depositada en CajaMurcia.

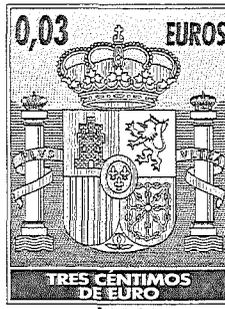
Durante el periodo comprendido entre el 24 de marzo y el 31 de diciembre de 2010 se ha devengado por el efectivo obtenido de la línea de liquidez, un importe de 571 miles de euros, de los que la totalidad del mismo ha quedado pendiente de pago al 31 de diciembre de 2010.

El desglose del epígrafe de Tesorería al 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Banesto	30 840
Caja Murcia	30 840
	<hr/>
	61 680



CLASE 8.<sup>a</sup>  
EJERCICIOS 2010



OK3151131

A efectos del estado de flujos de efectivo, el efectivo o equivalentes al 31 de diciembre de 2010 incluye:

	<u>Miles de euros</u>
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	61 680
	<u>61 680</u>

## 8. Ajustes por periodificaciones

### a) Ajustes por periodificaciones de activo

El saldo de este epígrafe incluye principalmente los gastos a distribuir en varios ejercicios por la diferencia entre el precio pagado por los bonistas y el nominal de los mismos.

El movimiento de este epígrafe de para el periodo comprendido entre el 24 de marzo y el 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u> <u>2010</u>
Al inicio del periodo	8 855
Ajuste con cargo a pérdidas y ganancias (Nota 12)	<u>(1 328)</u>
Al final del periodo	<u>7 527</u>

### b) Ajustes por periodificaciones de pasivo

El desglose del epígrafe de periodificaciones al 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u> <u>2010</u>
Comisión Sociedad Gestora (Nota 13)	90
Otras comisiones	<u>7 853</u>
	<u>7 943</u>

El epígrafe de "Otras Comisiones" incluye el saldo correspondiente a los ingresos a distribuir en varios ejercicios por la diferencia entre el valor nominal de las Cédulas y el precio de las mismas.

El movimiento de este epígrafe de para el periodo comprendido entre el 24 de marzo y el 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u> <u>2010</u>
Al inicio del periodo	9 238
Ajustes con abono a pérdidas y ganancias (Nota 11)	<u>(1 385)</u>
Al final del periodo	<u>7 853</u>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK3151132

### 9. Débitos y partidas a pagar

El detalle del epígrafe "Débitos y partidas a pagar" al 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
	<u>2010</u>
<b>Débitos y partidas a pagar a largo plazo:</b>	
Obligaciones y otros valores negociables	1 200 000
Deudas con entidades de crédito	<u>61 680</u>
	<u>1 261 680</u>
<b>Débitos y partidas a pagar a corto plazo:</b>	
Obligaciones y otros valores negociables	29 250
Deudas con entidades de crédito	<u>571</u>
	<u>29 821</u>

La totalidad de los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros.

El cálculo de la vida media y de la duración de los Bonos está ligado a la vida de los activos cedidos, la cual está influenciada por las hipótesis de tasas de amortización anticipada y morosidad. No obstante, la Sociedad Gestora, ha realizado una estimación sobre la vida residual de los activos emitidos por el Fondo en el Estado S.05.1 (Cuadro E), incluido como Anexo I dentro de las presentes Cuentas Anuales.

Adicionalmente, la Sociedad Gestora, ha preparado una estimación sobre la vida residual de los pasivos emitidos por el Fondo, dicha estimación se detalla en el Estado S.05.2 (Cuadro A), incluido como Anexo I dentro de las presentes Cuentas Anuales.

Las deudas con entidades de crédito a largo plazo a 31 de diciembre de 2010 por importe de 61.680 miles de euros, hacen referencia a la línea de liquidez dispuesta. Los intereses devengados por dicha línea durante el periodo comprendido entre el 24 de marzo y el 31 de diciembre de 2010, ascienden a un importe de 571 miles de euros, de los que la totalidad del mismo se encuentra pendiente de pago al 31 de diciembre de 2010.

- Obligaciones y otros valores negociables

Este epígrafe recoge, al 31 de diciembre de 2010, la emisión de Bonos de Titulización y otros valores negociables.

A continuación se detalla el valor nominal de los bonos emitidos así como el plazo hasta el vencimiento legal desde su emisión:

	<u>Miles de euros</u>	
	<u>Valor Nominal</u>	<u>Fecha Final (Años)</u>
Bonos de titulización	<u>1 200 000</u>	5
	<u>1 200 000</u>	



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK3151133

Este epígrafe del balance de situación adjunto recoge la emisión de Bonos de Titulización de Activos realizada el 24 de marzo de 2010, por importe de 1.200.000 miles de euros (Nota 1), compuesta por serie única de 12.000 Bonos denominados en euros y representados mediante anotaciones en cuenta de 100 miles de euros nominales cada uno.

La amortización ordinaria de los Bonos se realizará mediante un único pago, por el valor de amortización con fecha 31 de marzo de 2015 tal y como se determina en el apartado 4.9.3. de la Nota de Valores del Folleto de emisión.

De acuerdo con las condiciones de la emisión, la vida media de los Bonos será de 5 años.

Al 31 de diciembre de 2010 se encontraban pendientes de amortizar la totalidad de los Bonos.

Los intereses devengados durante el periodo comprendido entre el 24 de marzo y el 31 de diciembre de 2010 ascienden a un importe de 29.250 miles de euros (Nota 12). La totalidad de este importe euros quedó pendiente de pago al 31 de diciembre de 2010. Dichos intereses están registrados en el epígrafe de pérdidas y ganancias de "Intereses y cargas asimiladas – Obligaciones y otros valores negociables" y en el epígrafe del balance de situación de "Pasivo financiero a corto plazo – Intereses y gastos devengados no vencidos", respectivamente.

La calificación crediticia (rating) de los Bonos al 31 de diciembre de 2010 es la siguiente:

	Fitch		Moody's	
	2010	Inicial	2010	Inicial
Bonos emitidos por el Fondo	AAA	AAA	Aaa	Aaa

#### 10. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos

Este epígrafe del balance de situación incluye los importes, netos del efecto fiscal, derivados de los ajustes por valoración de activos y pasivos registrados en el estado de ingresos y gastos reconocidos, así como de la aplicación de la contabilidad de coberturas de flujos de efectivo, hasta que se produzca su extinción o realización, momento en el que se reconocen definitivamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

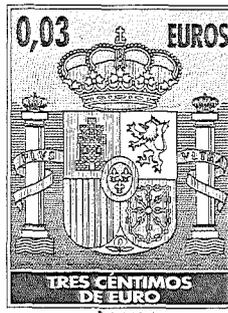
El desglose de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

	Miles de euros
	2010
Gastos de constitución en transición (Nota 5)	(326)
	(326)





**CLASE 8.ª**  
ELECTRÓNICA



OK3151135

a) Servicios exteriores

El epígrafe de "Otros gastos de explotación – Servicios exteriores" presenta durante el periodo comprendido entre el 24 de marzo y el 31 de diciembre de 2010 un importe de 57 miles de euros, que corresponden a la amortización de los gastos de constitución (Nota 5).

b) Comisión de Administración de la Sociedad Gestora

De acuerdo con el Folleto de Emisión del Fondo se establece que la Sociedad Gestora recibirá una remuneración por su gestión una comisión de 0,006% anual del Saldo Nominal Pendiente de las Cédulas Hipotecarias en cada Fecha de Pago.

Durante el periodo comprendido entre el 24 de marzo y el 31 de diciembre de 2010 se ha devengado por este concepto una comisión de 90 miles de euros. Al 31 de diciembre de 2010 se encontraba pendiente de pago la totalidad de este importe. Dichas comisiones están registradas en el epígrafe de Pérdidas y Ganancias "Otros gastos de gestión corriente" y en el epígrafe de Balance "Ajustes por periodificaciones – Comisión Sociedad Gestora" (Nota 8), respectivamente.

#### 14. Impuesto sobre beneficios y situación fiscal

Según se establece en el Folleto de Emisión, el Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo. La administración del Fondo por la Sociedad Gestora está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido, de acuerdo con el artículo 5.10 de la Ley 19/1992.

Los rendimientos obtenidos por el Fondo de las Cédulas Hipotecarias, préstamos u otros derechos de crédito no están sujetos a retención ni a ingreso a cuenta según el artículo 59.k del Real Decreto 1777/2004, por el que se aprueba el Impuesto sobre Sociedades.

En el supuesto de que en el futuro se estableciera cualquier impuesto, directo o indirecto, tasa o retención sobre los pagos debidos al Fondo, los mismos correrían por cuenta de las Entidades Cedentes y serán devueltos a las mismas en el supuesto de que el Fondo los recuperara.

Al 31 de diciembre de 2010, el Fondo tiene pendientes de inspección todos los ejercicios desde su constitución para el Impuesto sobre Sociedades y para el resto de impuestos que le son de aplicación.

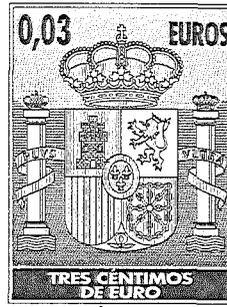
No existen diferencias entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto de Sociedades del ejercicio 2010.

#### 15. Hechos posteriores al cierre

Como consecuencia de la rebaja de las calificaciones crediticias a largo plazo y a corto plazo a BBB+/F2 desde A+/F1 de Caja Murcia el 11 de enero de 2011 por Fitch Ratings, Caja Murcia ya no cuenta con los requisitos necesarios establecidos por las Agencias de Calificación para tener depositados los saldos en la Cuenta de Reinversión abierta en esta entidad.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK3151136

El 23 de febrero de 2011, Standard & Poor's ha rebajado la calificación crediticia de la entidad BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A., de A a A- en su escala a largo plazo, y desde A-1 a A-2 a corto plazo, con perspectiva negativa. La Sociedad Gestora y BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. han iniciado las tareas para que las actuaciones previstas en la documentación contractual del Fondo se produzcan en los plazos establecidos en los documentos constitutivos.

El 10 de marzo de 2011 Fitch Ratings ha rebajado la calificación crediticia de los Bonos de AAA a AA.

#### **16. Honorarios de auditores de cuentas**

Los honorarios devengados durante el periodo comprendido entre el 24 de marzo y el 31 de diciembre de 2010 por PricewaterhouseCoopers Auditores, SL por los servicios de auditoría de cuentas han ascendido a 3 miles de euros, no habiéndose prestado otros servicios. Dichos honorarios han sido asumidos por la gestora del Fondo.

#### **17. Otra información**

Al tratarse de una entidad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni de oficinas, y que por su naturaleza debe estar gestionada por una Sociedad Gestora, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

Al cierre del ejercicio 2010, el Fondo no tiene saldo pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo establecido en su folleto.

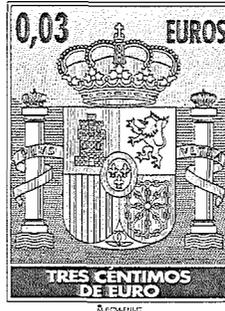
Tal y como se establece en la Disposición Transitoria Segunda de la Resolución de 29 de diciembre de 2010, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con los aplazamiento de pago a proveedores en operaciones comerciales, al ser éste el primer ejercicio de su aplicación no se presenta información comparativa considerándose estas cuentas anuales iniciales a los exclusivos efectos del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad.

# IM CEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

## ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05 (Expresados en Euros)



CLASE 8.ª



OK3151137

S051 CUADRO A Información relativa a los activos cedidos al fondo	Situación actual		Situación cierre anual anterior		Situación inicial	
	nº de activos vivos	importe pendiente	nº de activos vivos	importe pendiente	nº de activos vivos	importe pendiente
Participaciones hipotecarias	0001	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Certificados de transmisión hipotecaria	0002	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Préstamos hipotecarios	0003	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cédulas hipotecarias	0004	1.200.000,00	1.200.000,00	0,00	1.200.000,00	0,00
Préstamos a promotores	0005	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Préstamos a PYMES	0007	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Préstamos a empresas	0008	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Préstamos Corporativos	0009	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cédulas territoriales	0010	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Bonos de tesorería	0011	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Deuda subordinada	0012	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créditos AA PP	0013	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Préstamos consumo	0014	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Préstamos automoción	0015	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Arrendamiento financiero	0016	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cuentas a cobrar	0017	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Derechos de crédito futuros	0018	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Bonos de titulización	0019	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros	0020	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	0021	1.200.000,00	1.200.000,00	0,00	1.200.000,00	0,00

**IM CEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

**ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05**  
(Expresados en Euros)

**S051 CUADRO B**

**Movimiento de la cartera de activos titulizados /**

**Tasa de amortización anticipada**

Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior

Amortización anticipada desde el cierre anual anterior

Total importe amortizado acumulado desde el origen del

Fondo

Importe pendiente de amortización de los nuevos activos

incorporados en el periodo (1)

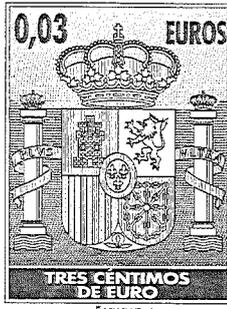
Importe pendiente cierre del periodo (2)

Tasa amortización anticipada efectiva del periodo

	Situación actual	situación cierre anual anterior	situación cierre anual anterior
0200	0,00	0210	0,00
0201	0,00	0211	0,00
0202	0,00	0212	0,00
0203	1.200.000.000,00	0213	0,00
0204	1.200.000.000,00	0214	0,00
0205	0,00	0215	0,00



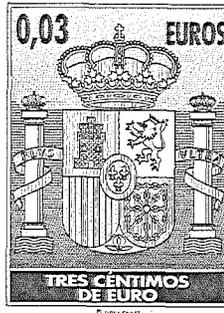
**CLASE 8.<sup>a</sup>**



OK3151138



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK3151139

IM CEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05  
(Expresados en Euros)

S051 CUADRO C  
Total Impagados

	nº de activos	Importe de Impagados		Principio pendiente no	Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios		
Hasta 1 mes	0700	0,00	0,00	0,00	0,00
De 1 a 2 meses	0701	0,00	0,00	0,00	0,00
De 2 a 3 meses	0702	0,00	0,00	0,00	0,00
De 3 a 6 meses	0703	0,00	0,00	0,00	0,00
De 6 a 12 meses	0704	0,00	0,00	0,00	0,00
De 12 a 18 meses	0705	0,00	0,00	0,00	0,00
De 18 meses a 2 años	0706	0,00	0,00	0,00	0,00
De 2 a 3 años	0707	0,00	0,00	0,00	0,00
Más de 3 años	0708	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	0709	0,00	0,00	0,00	0,00

Impagados con garantía real

	nº de activos	Importe de Impagados		Principio pendiente no	Deuda Total	Valor garantía	% deuda/Valor garantía
		Principal	Intereses ordinarios				
Hasta 1 mes	0770	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
De 1 a 2 meses	0771	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
De 2 a 3 meses	0772	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
De 3 a 6 meses	0773	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
De 6 a 12 meses	0774	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
De 12 a 18 meses	0775	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
De 18 meses a 2 años	0776	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
De 2 a 3 años	0777	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Más de 3 años	0778	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	0779	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

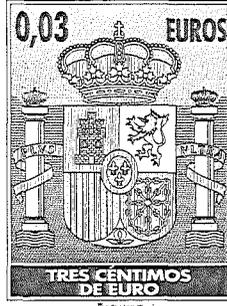


IM CEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05  
(Expresados en Euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK3151141

S051 CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al fondo	Situación actual		Situación cierre anual anterior		Situación inicial	
	nº de activos vivos	Importe pendiente	nº de activos vivos	Importe pendiente	nº de activos vivos	Importe pendiente
Inferior a 1 año	1300	0,00	1310	0,00	1340	0,00
Entre 1 y 2 años	1301	0,00	1311	0,00	1341	0,00
Entre 2 y 3 años	1302	0,00	1312	0,00	1342	0,00
Entre 3 y 5 años	1303	4,00	1313	1.200.000.000,00	1343	1.200.000.000,00
Entre 5 y 10 años	1304	0,00	1314	0,00	1344	0,00
Superior a 10 años	1305	0,00	1315	0,00	1345	0,00
Total	1306	4,00	1316	1.200.000.000,00	1346	1.200.000.000,00
Vida residual media ponderada (años)	1307	4,25	1327	0,00	1347	5
<b>Antigüedad</b>	<b>0630</b>	<b>0,75</b>	<b>0632</b>	<b>0,00</b>	<b>0634</b>	<b>5</b>
Antigüedad media ponderada						

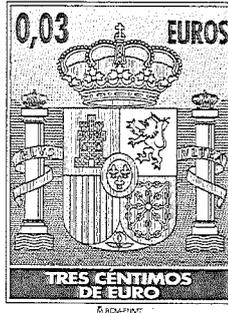




**IM CEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**  
**ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05**  
 (Expresados en Euros)



**CLASE 8.ª**



OK3151144

Serie	denominación serie	Fecha final	Situación actual			Situación cierre anual		
			Amortización principal	Intereses	Intereses	Amortización principal	Intereses	Intereses
A	E0334762006	31/03/2015	pago del período	pago del período	pago del período	pago del período	pago del período	pago del período
			7300	7310	7310	7300	7310	7310
			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
			7305	7315	7315	7305	7315	7315
			0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>			<b>7305</b>	<b>7315</b>	<b>7315</b>	<b>7305</b>	<b>7315</b>	<b>7315</b>

IM CEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

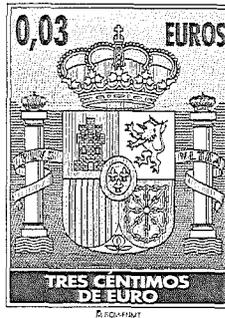
ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05  
(Expresados en Euros)

S052 CUADRO D

Serie	denominación serie	Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación	Calificación		
				Situación actual	Situación cierre anual anterior	Situación inicial
A	ES0347462006	24/03/2010	FCH	AAA	AAA	AAA
A	ES0347462006	03/05/2010	MDY	Aaa	Aaa	-



CLASE 8.ª



OK3151145

# IM CEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

## ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05 (Expresados en Euros)

### S.05.3 INFORMACIÓN SOBRE LAS MEJORAS CREDITICIAS)

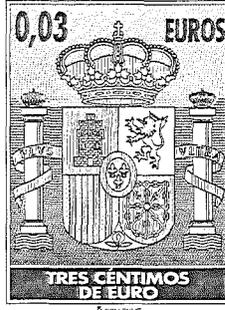
1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados
3. Exceso de spread (%)
4. Permuta financiera de intereses (S/N)
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)
6. Otras permutas financieras (S/N)
7. Importe disponible de la línea de liquidez
8. Subordinación de series (S/N)
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas
13. Otros (S/N)

Situación Actual	Situación cierre anual
0010	0,00
0020	0,00
0040	0,00
0050	0,00
0070	0,00
0080	0,00
0090	0,00
0110	0,00
0120	0,00
0150	0,00
0160	0,00
0170	0,00
0180	0,00

NIF	Denominación
1210	-
1220	-
1230	-
1240	-
1250	CAJA DE AHORROS DE MURCIA / CAJA DE AHORROS DE VIGO, OURENSE Y PONTEVEDRA / CAJA DE AHORROS DE ASTURIAS / CAJA DE AHORROS DE
1260	-
1270	-



CLASE 8.<sup>a</sup>



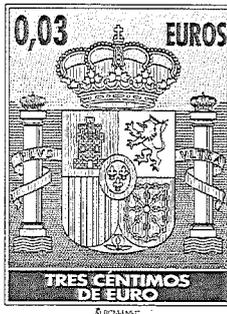
OK3151146

# IM CEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

## ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05 (Expresados en Euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>  
CORREO DE ESPAÑA



OK3151147

S.05.4 Circunstancias específicas establecidas contractualmente en el fondo

	Meses Impago		Cae Impago		Importe Impagos acumulados		Ratificación		Ratificación	ref. fondo
	Inicio	Fin	Inicio	Fin	Inicio	Fin	Inicio	Fin		
1. Activos Minorados por impagos con antigüedad igual o superior a 120 días	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Activos Minorados por otras razones	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Activos en	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3. Activos Faltantes por impagos con antigüedad igual o superior a 120 días	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Activos Faltantes por otras razones	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Faltantes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

	Situación actual		Última fecha de pago		Ratificación	ref. fondo
	Inicio	Fin	Inicio	Fin		
Deducción del Fondo de Reserva	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
...	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
...	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
...	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

	Situación actual		Última fecha de pago		Ratificación	ref. fondo
	Inicio	Fin	Inicio	Fin		
Títulos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Amortización acumulada	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Declaración de garantía de interés	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
No reducción del Fondo de Reserva	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros Titulos referenciados	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Clasificación de los datos: Tabla S.05.2 cuadro B campo [990] tipo de letra publicado en la última fecha de determinación. Tabla S.05.3 cuadro B campo [991] día transcurrido desde la última fecha de pago de cupón. Tabla S.05.4 cuadro B campo [992] Interés.

# IM CEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

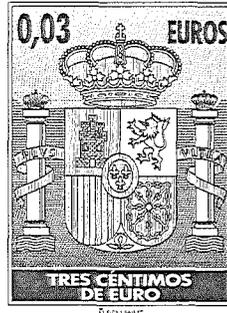
## ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05 (Expresados en Euros)

### S055 CUADRO A Distribución geográfica activos titulizados

	nº de activos vivos	Situación actual importe pendiente	nº de activos vivos	Situación cierre anual anterior importe pendiente	nº de activos vivos	Situación inicial importe pendiente
Andalucía	0400	0,0426	0,00,0452	0,0478	0,00,0530	0,00
Aragón	0401	0,0427	0,00,0453	0,0478	0,00,0531	0,00
Asturias	0402	1,0428	0,00,0454	0,0480	1,0532	300.000.000,00
Baleares	0403	0,0428	0,00,0455	0,0481	0,00,0533	0,00
Canarias	0404	0,0430	0,00,0456	0,0482	0,00,0534	0,00
Cantabria	0405	1,0431	0,00,0457	0,0483	1,0535	200.000.000,00
Castilla-León	0406	0,0432	0,00,0458	0,0484	0,00,0536	0,00
Castilla La Mancha	0407	0,0433	0,00,0459	0,0485	0,00,0537	0,00
Cataluña	0408	0,0434	0,00,0460	0,0486	0,00,0538	0,00
Ceuta	0409	0,0435	0,00,0461	0,0487	0,00,0539	0,00
Extremadura	0410	0,0436	0,00,0462	0,0488	0,00,0540	0,00
Galicia	0411	1,0437	0,00,0463	0,0489	1,0541	300.000.000,00
Madrid	0412	0,0438	0,00,0464	0,0490	0,00,0542	0,00
Mérida	0413	0,0439	0,00,0465	0,0491	0,00,0543	0,00
Murcia	0414	1,0440	0,00,0466	0,0492	1,0544	400.000.000,00
Navarra	0415	0,0441	0,00,0467	0,0493	0,00,0545	0,00
La Rioja	0416	0,0442	0,00,0468	0,0494	0,00,0546	0,00
Comunidad Valenciana	0417	0,0443	0,00,0469	0,0495	0,00,0547	0,00
País Vasco	0418	4,0444	0,00,0470	0,0496	0,00,0548	0,00
Total España	0419	4,0445	0,00,0471	0,0497	4,0549	1.200.000.000,00
Cross países Unión Europea	0420	0,0446	0,00,0472	0,0498	0,00,0550	0,00
Resto	0422	0,0448	0,00,0474	0,0500	0,00,0552	0,00
Total general	0425	4,0450	0,00,0475	0,0501	4,0553	1.200.000.000,00



CLASE 8.<sup>a</sup>



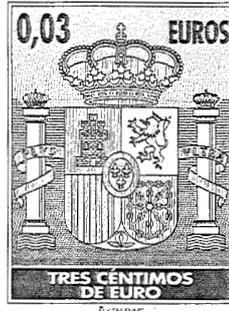
OK3151148

# IM CEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

## ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05 (Expresados en Euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK3151149

Divisa / Activos titulizados	Situación actual		Situación de referencia		Situación de referencia		Situación de referencia	
	n.º de acti- vos	Importe pendiente en euros	n.º de acti- vos	Importe pendiente en euros	n.º de acti- vos	Importe pendiente en euros	n.º de acti- vos	Importe pendiente en euros
Euro - EUR	4.007	1.200.000,00	4.007	1.200.000,00	4.007	1.200.000,00	4.007	1.200.000,00
EMU (EUR - USD)	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Alphá Yen - JPY	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Otro Moneda Extranjera - GBP	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
<b>Total</b>	<b>4.007</b>	<b>1.200.000,00</b>	<b>4.007</b>	<b>1.200.000,00</b>	<b>4.007</b>	<b>1.200.000,00</b>	<b>4.007</b>	<b>1.200.000,00</b>

# IM CEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

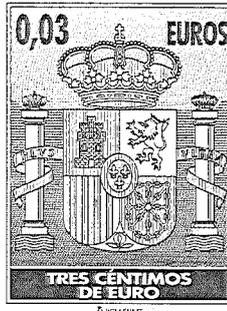
## ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05 (Expresados en Euros)

**S055 CUADRO C**  
**Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía**  
 0% - 40%  
 40% - 60%  
 60% - 80%  
 80% - 100%  
 100% - 120%  
 120% - 140%  
 140% - 160%  
 superior al 160%  
 Total  
 Media ponderada (%)

	Situación actual		Situación cierre anual anterior		Situación inicial	
	nº de activos vivos	importe pendiente	nº de activos vivos	importe pendiente	nº de activos vivos	importe pendiente
0% - 40%	0100	0,1110	0,00	0,1130	0,1160	0,00
40% - 60%	0101	0,1111	0,00	0,1131	0,1161	0,00
60% - 80%	0102	0,1112	0,00	0,1132	0,1162	0,00
80% - 100%	0103	0,1113	0,00	0,1133	0,1163	0,00
100% - 120%	0104	0,1114	0,00	0,1134	0,1164	0,00
120% - 140%	0105	0,1115	0,00	0,1135	0,1165	0,00
140% - 160%	0106	0,1116	0,00	0,1136	0,1166	0,00
superior al 160%	0107	0,1117	0,00	0,1137	0,1167	0,00
Total	0108	0,1118	0,00	0,1138	0,1168	0,00
Media ponderada (%)		0,1119	0,00	0,1139	0,1169	0,00



**CLASE 8.ª**  
 CLASE DE VALORES DE CREDITO



OK3151150

IM CEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05  
(Expresados en Euros)

S055 CUADRO D	Rendimiento índice del período	Número de activos vivos	Importe pendiente	Margen ponderado	Tipo de interés medio ponderado
Índice de referencia	1400	1410	1420	1430	3,26
FIXED	4	1.200.000.000,00	0,00	0,00	3,26
Total	1405	1.200.000.000,00	1425	1435	3,26



CLASE 8.<sup>a</sup>



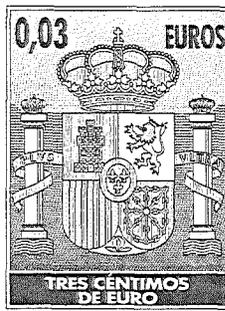
OK3151151

# IM CEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

## ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05 (Expresados en Euros)



CLASE 8ª



OK3151152

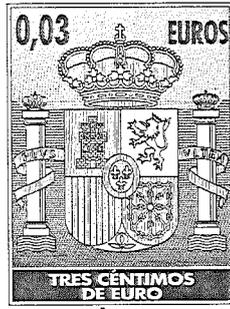
S065 CUADRO E Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía	Situación actual		Situación cierre anual anterior		Situación inicial	
	nº de activos vivos	Importe pendiente	nº de activos vivos	Importe pendiente	nº de activos vivos	Importe pendiente
Inferior al 1%	1500	0,00	1542	0,00	1584	0,00
1% - 1,49%	1501	0,00	1543	0,00	1585	0,00
1,5% - 1,99%	1502	0,00	1544	0,00	1586	0,00
2% - 2,49%	1503	0,00	1545	0,00	1587	0,00
2,5% - 2,99%	1504	0,00	1546	0,00	1588	0,00
3% - 3,49%	1505	1.200.000,00	1547	1.200.000,00	1589	1.200.000,00
3,5% - 3,99%	1506	0,00	1548	0,00	1590	0,00
4% - 4,49%	1507	0,00	1549	0,00	1591	0,00
4,5% - 4,99%	1508	0,00	1550	0,00	1592	0,00
5% - 5,49%	1509	0,00	1551	0,00	1593	0,00
5,5% - 5,99%	1510	0,00	1552	0,00	1594	0,00
6% - 6,49%	1511	0,00	1553	0,00	1595	0,00
6,5% - 6,99%	1512	0,00	1554	0,00	1596	0,00
7% - 7,49%	1513	0,00	1555	0,00	1597	0,00
7,5% - 7,99%	1514	0,00	1556	0,00	1598	0,00
8% - 8,49%	1515	0,00	1557	0,00	1599	0,00
8,5% - 8,99%	1516	0,00	1558	0,00	1600	0,00
9% - 9,49%	1517	0,00	1559	0,00	1601	0,00
9,5% - 9,99%	1518	0,00	1560	0,00	1602	0,00
Superior al 10%	1519	0,00	1561	0,00	1603	0,00
Total	1520	1.200.000,00	1562	1.200.000,00	1604	1.200.000,00
Total de Interés medio ponderado (%)	3,28	3,28	3,28	3,28	3,28	3,28

IM CEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05  
(Expresados en Euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK3151153

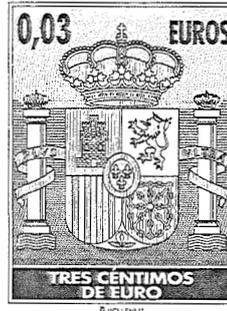
S055 CUADRO F	Situación actual		Situación cierre anual anterior		Situación inicial	
	Porcentaje	CNAE	Porcentaje	CNAE	Porcentaje	CNAE
Concentración	100		0		100	
Dez primeros deudores/emisores con más concentración	100	2020 - 65.Financing intermediation, except insurance and pension plans	0	2020 - 65.Financing intermediation, except insurance and pension plans	100	2020 - 65.Financing intermediation, except insurance and pension plans
Sector:	2010		2010		2010	

IM CEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05  
(Expresados en Euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



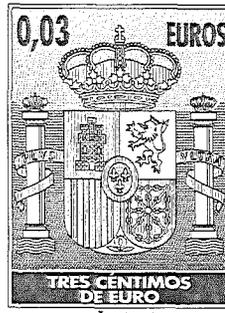
OK3151154

**S055 CUADRO G**

Divisa / Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual		Situación inicial	
	nº de pasivos emitidos	Importe pendiente en Divisa	Importe pendiente en Divisa	Importe pendiente en euros
Euro - EUR	3000	12.000	3070	12.000
EEUU Dólar - USD	3010	3070	3120	3230
Japón Yen - JPY	3070	3060	3130	3200
Reino Unido Libra - GBP	3030	3000	3140	3230
Otras	3040	3150	3210	3290
<b>Total</b>	<b>3000</b>	<b>12.000</b>	<b>3160</b>	<b>3300</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>  
ESTADO



OK3151155

## IM CEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

### INFORME DE GESTIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

#### 1. Antecedentes.

**IM CÉDULAS 14** Fondo de Titulización de Activos, en adelante el "Fondo", se constituyó mediante escritura pública el 24 de marzo de 2010, por InterMoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., ante el notario de Madrid D. Antonio Huerta Trólez, con el número de protocolo 794/2010, agrupando 4 Cédulas Hipotecarias emitidas por Caja de Ahorros de Murcia (Caja Murcia), Caixa de Aforros de Vigo, Ourense y Pontevedra (Caixanova), Caja de Ahorros de Asturias (CajAstur) y Caja de Ahorros de Santander y Cantabria (Caja Cantabria).

Asimismo, con fecha 31 de marzo de 2010, se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal de 1.200.000.000 euros, constituida por 12.000 Bonos en una sola clase, representados mediante anotaciones en cuenta de 100.000 euros nominales cada uno. En la Fecha de Desembolso del Fondo, los Bonos emitidos disponían de una calificación definitiva de AAA por parte de Fitch Ratings.

Con fecha 3 de mayo de 2010 los Bonos obtuvieron la calificación de Aaa en la escala a largo plazo de Moody's Investor Service.

La verificación e inscripción en los registros oficiales por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, del Folleto de Emisión tuvo lugar con fecha 24 de Marzo de 2010.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica. En el momento de su constitución, el Fondo está integrado en cuanto a su activo por siete Cédulas Hipotecarias nominativas y en cuanto a su pasivo, por los Bonos en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

Los Bonos se amortizarán en un solo pago en la Fecha de Vencimiento Final (31 de marzo de 2015).

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos se realiza al amparo del 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 y disposiciones que lo desarrollen, la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, y en la ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en lo referente a su supervisión, inspección, sanción y en todo aquello que resulte de aplicación y en las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación.

Los Fondos de Titulización de Activos están sujetos al régimen general del Impuesto sobre Sociedades. La constitución de los Fondos de Titulización de Activos están exentos del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Los rendimientos obtenidos por los titulares de los Bonos, tanto por el concepto de intereses, como con motivo de transmisión, reembolso o amortización de los mismos tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario y podrán estar sujetos a retención de acuerdo con las normas fiscales que les sean aplicables.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
LACIPERFONDOS



OK3151156

InterMoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., con domicilio social en Madrid, Pza. Pablo Ruíz Picasso 1 y con CIF A-83774885, está inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 10. InterMoney Titulización tiene a su cargo la administración y representación legal del Fondo.

El presente informe de gestión corresponde al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010, y se emite al objeto de cumplir las obligaciones de publicidad y verificación de la información contenida en la Escritura de Constitución del Fondo. En el presente informe de gestión se recoge la evolución de las cifras más relevantes relativas al comportamiento de los activos (Cédulas Hipotecarias) y de los pasivos del Fondo en el ejercicio 2010.

## 2. Situación actual del Fondo

### 2.1. Principales datos del activo

El activo del Fondo está compuesto por un conjunto de Cédulas Hipotecarias emitidas por diversas entidades financieras que fueron adquiridas por el Cedente en la Fecha de Constitución y cedidas el Fondo de Titulización de forma simultánea.

La siguiente tabla muestra el detalle del importe a 31 de diciembre de 2010 de las Cédulas Hipotecarias agrupadas en el activo del Fondo y sus correspondientes emisores:

ENTIDAD	IMPORTE	%
Caja Murcia	400 000 000	33,33%
Caixanova(*)	300 000 000	25,00%
CajAstur	300 000 000	25,00%
Caja Cantabria	200 000 000	16,67%
<b>TOTAL</b>	<b>1 200 000 000</b>	<b>100,00%</b>

(\*)Con fecha 1 de Diciembre de 2010, Caixanova se ha fusionado con Caja de Ahorros de Galicia mediante la creación de una nueva Entidad, que se denomina Caja de Ahorros de Galicia, Vigo, Orense y Pontevedra (NovaCaixaGalicia). A partir de esa fecha, NovaCaixaGalicia se subroga en todas las obligaciones de Caixanova.

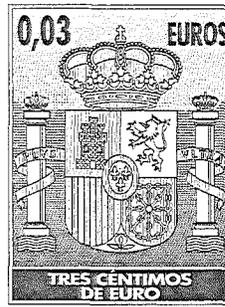
Las Cédulas Hipotecarias fueron emitidas el 31 de marzo de 2010 por un plazo de 5 años bajo un modelo de amortización a vencimiento.

Por lo tanto a 31 de diciembre de 2010 el saldo vivo de estas Cédulas Hipotecarias es exactamente el mismo que a la Fecha de Constitución del Fondo.

El vencimiento final de las Cédulas Hipotecarias es el 31 de marzo de 2015.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK3151157

## 2.2. Principales datos del pasivo

Para financiar la adquisición de las Cédulas Hipotecarias, el Fondo emitió bonos de titulización por importe de 1.200 millones de euros.

Estos Bonos se emitieron bajo una única serie con un vencimiento idéntico al de las cédulas agrupadas en el Fondo, es decir el 31 de marzo de 2015.

Los Bonos devengan y pagan un tipo fijo anual del 3,25%. La fecha de pago de cada cupón anual es el 31 de marzo de cada ejercicio o día hábil posterior.

Serie única	ISIN:
Saldo inicial (31/03/2010)	1 200 000 000
Saldo actual (31/12/2010)	1 200 000 000
Tipo interés (FIJO)	3,25%
Frecuencia de pago	Anual
Calificación inicial (Fitch / Moody's)	AAA / Aaa
Calificación actual (Fitch / Moody's)	AAA / Aaa

## 3. Principales riesgos e incertidumbres

### 3.1. Riesgos vinculados a la cartera de activos

#### Morosidad e impago

Durante 2010 no sea producido ningún retraso de pago en el pago de intereses correspondientes al ejercicio.

#### Riesgos de liquidez

Ante potenciales impagos de los intereses de las Cédulas Hipotecarias y para hacer frente al pago potenciales gastos extraordinarios, el Fondo contrató una línea de liquidez por un importe de 61.680.000,00 euros que es equivalente a 5.14% del importe inicial de la emisión.

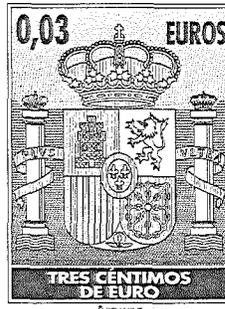
El funcionamiento de la línea de liquidez se detalla en el apartado 3.4.2 del Folleto.

Dicha línea de liquidez fue contratada hasta el vencimiento final del Fondo y su proveedores son Caja Murcia, NovaCaixaGalicia, CajAstur y Caja Cantabria.

A la Fecha de Desembolso la Línea de Liquidez se encontraba totalmente dispuesta. El citado importe dispuesto ha quedado depositado en las cuentas del fondo abiertas en entidades con calificación suficiente de acuerdo con los criterios de las agencias de calificación.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
CANTIDAD: 0,03 EUROS



OK3151158

Riesgos relacionados con las garantías: cartera de respaldo de las cédulas hipotecarias.

Cada una de las cédulas hipotecarias está respaldada por toda la cartera hipotecaria de cada una de las entidades que la emite.

Por otro lado, la Ley 2/1981, de 25 de marzo, del Mercado Hipotecario en su redacción actual modificada por la Ley 41/2007 de 7 de diciembre, marca el máximo importe de cedulas que puede emitir una entidad financiera en función de las características de su cartera. De este modo, la legislación actual fija como límite que no se puede emitir más del 80% del total de la cartera elegible.

Se entiende por cartera elegible aquellos préstamos hipotecarios que cumple con los criterios establecidos por la regulación actual entre los que se destacan los siguientes:

- Estar garantizados por primera hipoteca.
- Tener un LTV igual o inferior al 80% en caso de tratarse de préstamos hipotecarios para adquisición de primera vivienda y del 60% para el resto de préstamos hipotecarios
- Las propiedades hipotecarias en garantía de los préstamos deben contar con un seguro de daños que cubra los elementos asegurables por naturaleza.

Bajo este modelo, como mínimo, cualquier emisión de cédulas tiene una sobre colateralización del 125%, resultado de dividir el 100% de la cartera por el límite legal establecido del 80%. Recordar en cualquier caso, que independientemente del límite de emisión, las cédulas hipotecarias están respaldadas por toda la cartera del emisor y es independiente del volumen de cartera elegible. El importe de cartera elegible solo se establece para verificar que el emisor está cumpliendo los límites de emisión establecidos.

A 31 de diciembre de 2010, todos los emisores de las Cédulas Hipotecarias agrupadas en el Fondo cumplían el límite legal de emisión establecido:

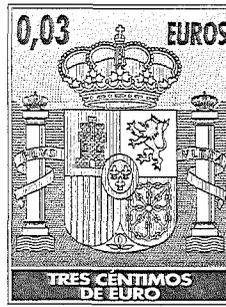
Emisor	Cartera Elegible	Total Emitido	Nivel de Emisión Actual *	Límite Legal **
Caja Murcia	9 208 755 592,10	4 464 000 000,00	206,29%	125,00%
NovaCaixaGalicia	16 608 746 220,92	10 260 200 000,00	161,88%	125,00%
CajAstur	6 252 595 895,00	2 515 000 000,00	248,61%	125,00%
Caja Cantabria	3 938 810 620,18	2 955 000 000,00	133,29%	125,00%

\*El nivel de emisión es el resultado de dividir la cartera elegible por el total de cédulas hipotecarias emitido.

\*\*El límite legal de emisión supone como mínimo una cobertura del 125%.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK3151159

Los niveles de sobrecolateralización que presentaban los distintos emisores cuyas Cédulas Hipotecarias se agrupan en el Fondo eran a 31 de diciembre de 2010 los siguientes:

Emisor	Fecha de Datos	Total Cartera Hipotecaria	IM CÉDULAS 14	Otras Emisiones	Total Cédulas Emitidas	Nivel de Protección
Caja Murcia	201012	11 148 057 615,22	400 000 000,00	4 064 000 000,00	4 464 000 000,00	249,73%
NovaCaixaGalicia	201012	25 896 062 941,59	300 000 000,00	9 960 200 000,00	10 260 200 000,00	252,39%
CajAstur	201012	7 881 447 657,00	300 000 000,00	2 215 000 000,00	2 515 000 000,00	313,38%
Caja Cantabria	201012	6 273 040 851,59	200 000 000,00	2 755 000 000,00	2 955 000 000,00	212,29%

Destacar también que en base a lo establecido en la legislación hipotecaria vigente, el titular de una cédula hipotecaria es considerado acreedor privilegiado. En este sentido, en el caso de insolvencia del emisor de la cédula e impago de esta, el tenedor de la cédula tendrá derecho preferente a los recursos generados por toda la cartera hipotecaria del emisor.

Todas las cédulas emitidas por un mismo emisor tienen el mismo grado de preferencia de pago.

### 3.2. Riesgos vinculados a los tipos de interés

Los Bonos de Titulización emitidos por el Fondo devengan un cupón anual fijo del 3,25%.

Por su parte, las Cédulas Hipotecarias han sido emitidas con un cupón anual fijo del 3,26%.

En este sentido no existe ningún riesgo de tipos de interés puesto que tanto el activo como el pasivo del Fondo se encuentran referenciados a un tipo fijo.

### 3.3. Riesgo de contrapartida

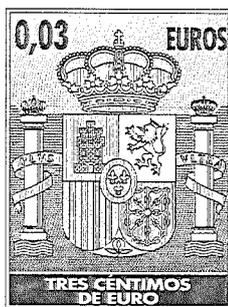
La principal contrapartida en operaciones financieras contratadas por el Fondo son los proveedores de la línea de liquidez. A 31 de diciembre de 2010 se mantiene como proveedores de dicha línea Caja Murcia, NovaCaixaGalicia, CajAstur, Caja Cantabria, entidades con las que se contrató en la Fecha de Constitución.

La Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, contrató con fecha 27 de octubre de 2010 una cuenta a tipo de interés garantizado con Banco Español de Crédito, S.A. (Banesto). En dicha cuenta se depositan todos los recursos líquidos del Fondo dado que ninguna de las otras entidades depositarias cuentan con calificación suficiente de acuerdo con la metodología de las agencias de calificación.

La Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo ha contratado también los servicios de un agente financiero que se encarga de la gestión de la cuenta de tesorería del Fondo y de la ejecución de las órdenes de pago. El agente financiero del Fondo es Banco Popular.



**CLASE 8.ª**  
FONDO DE GARANTÍA DE CREDITOS



OK3151160

### 3.4. Otros riesgos

No se han identificado otros riesgos potenciales que pudieran alterar el funcionamiento del Fondo.

## 4. Evolución del Fondo en el ejercicio 2010

### 4.1. Amortización anticipada

No se ha producido ninguna amortización anticipada ni total ni parcial de ninguno de los activos que se agrupan en el Fondo.

### 4.2. Morosidad

Durante 2010 no se ha producido ningún retraso en el pago de los intereses que devengan las cédulas hipotecarias.

### 4.3. Rentabilidad de los activos

Durante el ejercicio 2010, las cédulas hipotecarias han devengado y pagado un tipo de interés de 3,26%.

### 4.4. Bonos de titulización: pagos realizados, importes pendientes y tipos de interés vigentes.

La siguiente tabla muestra los pagos realizados durante el presente ejercicio en concepto de principal e intereses de los bonos.

Tabla: Situación actual de los Fondos

Bonos	Saldo 31/03/2010	Saldo 31/12/2010	Amortización durante 2010	% Amortización	Intereses Pagado en 2010	Cupón Vigente a 31/12/2010
Total	1 200 000 000	1 200 000 000	0	0%	0	3,25%

### 4.5. Importes pendientes de pago del Fondo

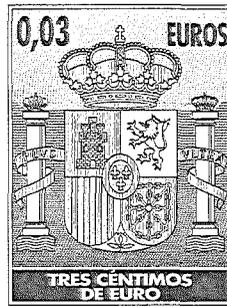
A 31 de diciembre de 2010 no ha quedado ningún importe pendiente de pago.

### 4.6. Estimación de flujos de la cartera

La siguiente tabla recoge la estimación de los flujos financieros que generarán cédulas agrupadas en el Fondo durante el resto de la vida del mismo, si no se produce ninguna amortización anticipada ni se impaga ninguna Cédula Hipotecaria.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
RENTAS FIJAS



OK3151161

Fecha	Saldo	Amortización	Intereses	Total Pagos Ejercicio
2 011	1 200 000 000,00	0	39 120 000,00	39 120 000,00
2 012	1 200 000 000,00	0	39 120 000,00	39 120 000,00
2 013	1 200 000 000,00	0	39 120 000,00	39 120 000,00
2 014	1 200 000 000,00	0	39 120 000,00	39 120 000,00
2 015	0	1 200 000 000,00	39 120 000,00	1 239 120 000,00

## 5. Riesgos y mecanismos de cobertura: información de mejoras de crédito y triggers

### 5.1. Principales riesgos de la cartera (con referencia a apartado 3)

Tal y como se ha detallado en el apartado 3 anterior el principal riesgo del Fondo se centra en el impago por parte de los emisores de las Cédulas Hipotecarias. Este riesgo se ve mitigado por la calidad de la garantía que respalda a cada cédula hipotecaria (la cartera hipotecaria total de cada emisor para su correspondiente cédula hipotecaria) así como la posición como acreedor privilegiado en caso de quiebra del emisor.

5.2. Evolución de las mejoras crédito durante el ejercicio. Situación a cierre comparada con situación inicial.

5.3.

El Fondo no cuenta con mejoras de crédito en sentido estricto. Ello no obstante es necesario destacar dos elementos esenciales y de garantía con que cuenta el Fondo:

1. El depósito de los saldos dispuestos de la Línea de Liquidez que constituye un elemento de mejora que cubriría el pago puntual de intereses de los Bonos en caso de impago de una Cédula Hipotecaria. Si bien, a 31 de diciembre de 2010, la mitad de dicho importe estaba depositado en la Cuenta de Reinversión de Caja Murcia, actualmente, el total de 61.680.000,00euros, se encuentra depositado en la Cuenta de Reinversión de Banesto.
2. En segundo lugar, es necesario destacar también el nivel de sobrecolateralización que goza cada una de las cédulas hipotecarias agrupadas en el Fondo.

La siguiente tabla muestra los niveles de sobrecolateralización a cierre del presente ejercicio comparada con el ejercicio anterior.

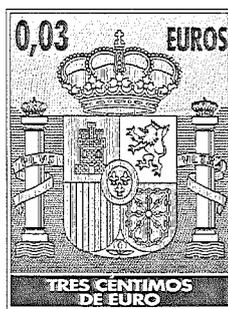
Emisor	Nivel de Protección a 31/12/2010
Caja Murcia	249,73%
NovaCaixaGalicia	252,39%
CajAstur	313,38%
Caja Cantabria	212,29%

### 5.4. Triggers del Fondo.

No se ha producido ninguna situación que haya provocado actuación adicional por parte de la Sociedad Gestora.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**  
FONDO DE INVERSIÓN DE BONOS DE ESTADO



OK3151162

## 6. Perspectivas del Fondo

### 6.1. Flujos de los bonos.

La siguiente tabla recoge la estimación de los flujos de caja de los bonos hasta el vencimiento final del Fondo, si no se produce ningún impago ni amortización anticipada de alguna Cédula Hipotecaria.

Fecha	Saldo	Amortización	Intereses	Total Pagos Ejercicio
2.011	1 200 000 000,00	0	39 000 000,00	39 000 000,00
2.012	1 200 000 000,00	0	39 000 000,00	39 000 000,00
2.013	1 200 000 000,00	0	39 000 000,00	39 000 000,00
2.014	1 200 000 000,00	0	39 000 000,00	39 000 000,00
2.015	1 200 000 000,00	1 200 000 000,00	39 000 000,00	1 239 000 000,00

### 6.2. Liquidación anticipada

En base a los modelos de la Sociedad Gestora y suponiendo una evolución similar del Fondo a la del presente ejercicio durante el próximo ejercicio no se producirá un suceso de liquidación anticipada en los términos recogidos en el apartado III.10 Folleto de emisión.

Bajo el supuesto de continuidad del Fondo el vencimiento final del mismo será al 31 de marzo de 2015.

No obstante lo anterior, no existe garantía de que se pueda producir alguno de los supuestos de liquidación anticipada que se recogen en el Folleto de emisión durante el próximo ejercicio.

### 6.3. Hechos posteriores al cierre.

Como consecuencia de la rebaja de las calificaciones crediticias a largo plazo y a corto plazo a BBB+/F2 desde A+/ F1 de Caja Murcia el 11 de enero de 2011 por Fitch Ratings, Caja Murcia ya no cuenta con los requisitos necesarios establecidos por las Agencias de Calificación para tener depositados los saldos en la Cuenta de Reinversión abierta en esta entidad.

El 23 de febrero de 2011, Standard & Poor's ha rebajado la calificación crediticia de la entidad BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A., de A a A- en su escala a largo plazo, y desde A-1 a A-2 a corto plazo, con perspectiva negativa. La Sociedad Gestora y BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. han iniciado las tareas para que las actuaciones previstas en la documentación contractual del Fondo se produzcan en los plazos establecidos en los documentos constitutivos.

El 10 de marzo de 2011 Fitch Ratings ha rebajado la calificación crediticia de los Bonos de AAA sf a AA sf.

### 6.4. Estados Financieros adjuntos.

Se incluye como anexo de este informe de gestión el estado financiero público S.05.5.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0J9924366

## IM CEDULAS 14, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

### FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2010

Reunidos los Administradores de Intermoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de IM CEDULAS 14, Fondo de Titulización de Activos, en fecha 18 de marzo de 2011, y en cumplimiento de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los Fondos de Titulización y las modificaciones incorporadas a ésta mediante la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la C.N.M.V, del artículo 37 del Código de Comercio y demás normativa aplicable, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión de dicho Fondo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 extendidas en cinco ejemplares, todos ellos en papel timbrado del Estado, numerados correlativamente e impresos por una cara, conforme a continuación se detalla:

<u>Ejemplar</u>	<u>Documento</u>	<u>Número de folios en papel timbrado</u>
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0K3150955 al 0K3150998 Del 0K3150999 al 0K3151006
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0K3151007 al 0K3151050 Del 0K3151051 al 0K3151058
Tercer ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0K3151059 al 0K3151102 Del 0K3151103 al 0K3151110
Cuarto ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0K3151111 al 0K3151154 Del 0K3151155 al 0K3151162
Quinto ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0K3151163 al 0K3151206 Del 0K3151207 al 0K3151214

#### Firmantes

D. José Antonio Trujillo del Valle

D<sup>a</sup> Beatriz Senís Gilmartín

D<sup>a</sup>. Carmen Barrenechea Fernández

D. Rafael Burzi Csonka

D. Iñigo Trincado Bóville