

**IM CAJAMAR EMPRESAS 1,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

Informe de auditoría, cuentas anuales e
informe de gestión al 31 de diciembre de 2011



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

1. Hemos auditado las cuentas anuales de IM Cajamar Empresas 1, Fondo de Titulización de Activos, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo 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.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de IM Cajamar Empresas 1, Fondo de Titulización de Activos, al 31 de diciembre de 2011, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, 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.
3. Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 2 de la memoria adjunta, en la que se menciona que con fecha 22 de diciembre de 2011, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, en nombre y representación del Fondo, y de conformidad con las condiciones de amortización establecidas en el Folleto del mismo, procedió a liquidar el Fondo, el cual procederá a extinguirse cumpliendo con los plazos establecidos.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora de IM Cajamar Empresas 1, Fondo de Titulización de Activos 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 ejercicio 2011. 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.

Paloma Gaspar Marzo
Socio – Auditor de Cuentas

20 de abril de 2012

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046 Madrid, España
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111, Fax: +34 913 083 566, www.pwc.com/es



CLASE 8.ª



OK8041286

IM CAJAMAR EMPRESAS 1, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

BALANCES DE SITUACION A 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Expresados en miles de euros)

<u>ACTIVO</u>	<u>Nota</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
A) ACTIVO NO CORRIENTE		-	530 805
Activos financieros a largo plazo	6	-	530 805
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	6	-	530 805
Préstamos a empresas		-	508 499
Activos dudosos		-	26 407
Correcciones de valor por deterioro de activos(-)		-	(4 101)
Derivados		-	-
Otros activos financieros		-	-
Activos por Impuesto diferido		-	-
Otros activos no corrientes		-	-
B) ACTIVO CORRIENTE		61	124 498
Activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Activos financieros a corto plazo		-	84 066
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	-	8 018
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	6	-	76 048
Préstamos a empresas		-	66 075
Otros		-	1 761
Activos dudosos		-	11 414
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)		-	(5 604)
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	2 402
Derivados		-	-
Otros activos financieros		-	-
Ajustes por periodificaciones		-	-
Comisiones		-	-
Otros		-	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	61	40 432
Tesorería		61	40 432
Otros activos líquidos equivalentes		-	-
TOTAL ACTIVO		61	655 303



CLASE 8.ª



OK8041287

IM CAJAMAR EMPRESAS 1, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

BALANCES DE SITUACION A 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010
(Expresados en miles de euros)

<u>PASIVO</u>	<u>Nota</u>	<u>2011</u>	<u>2010</u>
A) PASIVO NO CORRIENTE		-	503 176
Provisiones a largo plazo		-	-
Pasivos financieros a largo plazo		-	503 176
Obligaciones y otros valores negociables	9	-	463 016
Series no subordinadas		-	383 016
Series subordinadas		-	80 000
Deudas con entidades de crédito	9	-	40 160
Préstamo subordinado		-	40 160
Derivados		-	-
Otros pasivos financieros		-	-
Pasivos por impuesto diferido		-	-
B) PASIVO CORRIENTE		61	152 266
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Provisiones a corto plazo		-	-
Pasivos financieros a corto plazo		-	129 566
Acreedores y otras cuentas a pagar	9	-	2 420
Obligaciones y otros valores negociables	9	-	126 722
Series no subordinadas		-	126 527
Series subordinadas		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	195
Deudas con entidades de crédito	9	-	31
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	31
Derivados		-	-
Otros pasivos financieros		-	393
Ajustes por periodificaciones	8	61	22 700
Comisiones		61	22 700
Comisión sociedad gestora		-	2
Comisión variable – resultados realizados		35	22 693
Otras comisiones		26	5
Otros		-	-
C) AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	10	-	(139)
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Coberturas de flujos de efectivo		-	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		-	-
Gastos de constitución en transición		-	(139)
TOTAL PASIVO		61	655 303



CLASE 8.ª



OK8041288

IM CAJAMAR EMPRESAS 1, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS A 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

(Expresadas en miles de euros)

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	Nota	2011	2010
Intereses y rendimientos asimilados	11	14 402	21 124
Derechos de crédito		13 780	20 738
Otros activos financieros		622	386
Intereses y cargas asimilados	12	(11 264)	(9 350)
Obligaciones y otros valores negociables		(9 746)	(8 012)
Deudas con entidades de crédito		(1 518)	(1 338)
A) MARGEN DE INTERESES		3 138	11 774
Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
Diferencias de cambio (neto)		-	-
Otros ingresos de explotación		-	-
Otros gastos de explotación	13	(12 843)	(12 721)
Servicios exteriores		(139)	(80)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente		(12 704)	(12 641)
Comisión de sociedad gestora		(74)	(83)
Comisión administrador		(27)	(33)
Comisión del agente financiero/pagos		(15)	(15)
Comisión variable – resultados realizados		(12 550)	(12 496)
Otros gastos		(38)	(14)
Deterioro de activos financieros (neto)	14	9 705	853
Deterioro neto de valores representativos de deuda (-)		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito (-)		9 705	853
Deterioro neto de derivados (-)		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros (-)		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta		-	-
Repercusión de otras pérdidas (ganancias)	15	-	94
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios	16	-	-
RESULTADO DEL PERIODO		-	-



CLASE 8.ª



OK8041289

IM CAJAMAR EMPRESAS 1, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

(Expresados en miles de euros)

	2011	2010
A) FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	(22 162)	16 305
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	5 160	13 330
Intereses cobrados de los activos titulizados	16 422	22 226
Intereses pagados por valores de titulización	(10 335)	-
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	-	-
Intereses cobrados de inversiones financieras	622	386
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(1 549)	(1 675)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	(7 607)
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(35 340)	(3 600)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(76)	(83)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(27)	(43)
Comisiones pagadas al agente financiero	(15)	(15)
Comisiones variables pagadas	(35 208)	(3 447)
Otras comisiones	(14)	(12)
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	8 018	6 575
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	2 281
Pagos de provisiones	-	-
Otros	8 018	4 294
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(18 209)	(14 904)
Flujo de caja netos por emisión de valores de titulización	-	-
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	-
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	11 858	(27 901)
Cobros por amortización de derechos de crédito	601 400	103 418
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(589 542)	(131 319)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	(30 067)	12 997
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(40 160)	(1 842)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	10 093	14 839
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	-	-
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(40 371)	1 401
Efectivo o equivalentes al comienzo del periodo	40 432	39 031
Efectivo equivalentes al final del periodo	61	40 432



CLASE 8.ª



OK8041290

IM CAJAMAR EMPRESAS 1, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

(Expresados en miles de euros)

	<u>2011</u>	<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	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
2 Cobertura de los flujos de efectivo	-	-
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
3 Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-	-
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	139	80
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(139)	(80)
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)	-	-



CLASE 8.ª



OK8041291

IM CAJAMAR EMPRESAS 1, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2011

(Expresada en miles de euros)

1. Reseña del fondo

IM CAJAMAR EMPRESAS 1, Fondo de Titulización de Activos (en adelante, el Fondo) se constituyó el 14 de noviembre de 2007, 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 13 de noviembre de 2007. Su actividad consiste en la adquisición de Derechos de Crédito emitidos por Cajamar, Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito, (Cajamar) derivados de préstamos hipotecarios y no hipotecarios concedidos por Cajamar a empresas y autónomos domiciliados en España para la financiación de su actividad empresarial, y en la emisión de Bonos de Titulización, por un importe de 1.080.000 miles de euros (Nota 9). La adquisición de los activos y el desembolso de los Bonos de Titulización se produjeron el 14 de noviembre y 20 de noviembre de 2007, respectivamente (Nota 9).

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 al Cedente en su calidad de administrador de los mismos, sin asumir ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos, obteniendo por dicha gestión una Comisión de Administración.

Los gastos de constitución del Fondo fueron satisfechos por la Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo, con cargo a un Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales concedido por el Cedente (Nota 9.a).

Con fecha 22 de diciembre de 2011 la Sociedad Gestora elevó a público ante notario la liquidación anticipada del Fondo. Asimismo, en dicha fecha se comunicó a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de acuerdo con lo establecido en la estipulación 6 de la escritura de Constitución del Fondo y en los apartados 4.4.3. del Documento de Registro del Folleto de Emisión sobre la liquidación del Fondo, cumpliendo con la previsión de la amortización íntegra de la totalidad de los Bonos de Titulización de Activos realizada en fecha 22 de diciembre de 2011, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos y en los establecido en el Folleto de Emisión del Fondo.

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. A consecuencia de la liquidación anticipada del fondo se incluyen como Anexo I y Anexo II a la memoria los estados S.01 y S.03 de la fecha inmediatamente anterior a la fecha en la que se decidió la liquidación.



CLASE 8.ª



OK8041292

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 los ejercicios 2011 y 2010 no se ha producido ningún error que tenga efecto significativo ni en los resultados del año ni en el balance.

En lo que se refiere a cambios en las estimaciones contables, durante el ejercicio 2010 entró en vigor la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se modificó la Circular 2/2009, de 25 de marzo, sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los Fondos de Titulización. Como consecuencia, se modifican los criterios contables para la estimación y reconocimiento de las pérdidas por deterioro de los activos financieros.

La nueva metodología está basada en el Anejo IX de la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, del Banco de España, modificada por la Circular 3/2010, de 29 de junio, para permitir un tratamiento consistente con el empleado por entidades con similares activos (entidades de crédito). Con ello, se obtiene una mayor simplicidad y consistencia en la elaboración de la información que las entidades presentan al mercado, tanto para los fondos de titulización, como para aquellas entidades que los incorporan en sus grupos consolidados. Adicionalmente, se mejora la comparabilidad de los estados financieros de los fondos de titulización, al regularse estándares homogéneos de deterioro.

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 del Mercado de Valores.



CLASE 8.ª



OK8041293

Dado que estas estimaciones se han realizado de acuerdo con la mejor información disponible a 31 de diciembre de 2011 y 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.

e) Comparación de la información

Durante el ejercicio 2010 entró en vigor la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, C.N.M.V.), por la que se modificó la Circular 2/2009, de 25 marzo sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los Fondos de Titulización.

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales, además de las cifras del ejercicio 2011, las correspondientes al ejercicio 2010, que fueron preparadas recogiendo los criterios de la Circular 2/2009 de la C.N.M.V.

La liquidación anticipada del Fondo se produjo el día 22 de diciembre de 2011, y por ello presentamos, y sólo a efectos comparativos, además de los estados comparativos del cierre del ejercicio anterior, los estados S.01 y S.03 incluidos como Anexo I y Anexo II, respectivamente, de la fecha inmediatamente anterior a la fecha en la que se decidió la liquidación del Fondo, que estuvieran disponibles.

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.



CLASE 8.ª



OK8041294

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.

Los activos financieros se valorarán inicialmente, en general, por su valor razonable.

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.



CLASE 8.ª



OK8041295

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 futuras 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.

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, los bonos 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, como son los préstamos subordinados concedidos al Fondo por la entidad cedente de los activos, 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.

Los pasivos financieros incluidos en la categoría "Débitos y partidas a pagar" se valorarán por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.



CLASE 8.^a



OK8041296

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, lo que se produce:

- En el caso de instrumentos de deuda, entendidos como los créditos y los valores representativos de deuda, 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.
- En el caso de instrumentos de capital, cuando después de su reconocimiento inicial ocurra un evento o se produzca el efecto combinado de varios eventos que suponga que no se va a poder recuperar su valor en libros.

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. 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.

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.



CLASE 8.^a



OK8041297

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.

- 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.



CLASE 8.ª



OK8041298

(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.

(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.



CLASE 8.ª



OK8041299

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.

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.

- Comisión variable

Es aquella remuneración variable y subordinada destinada a remunerar al Cedente por el proceso de intermediación financiera desarrollado, la cual se determinará por la diferencia positiva entre los ingresos y los gastos devengados por el Fondo en el período.



CLASE 8.^a



OK8041300

La diferencia entre los ingresos y los gastos devengados incluirá, entre otros, las pérdidas por deterioro y sus reversiones, las pérdidas o ganancias de la cartera de negociación y las diferencias que se originen en el proceso de conversión de las partidas monetarias en moneda extranjera a la moneda funcional y cualquier otro rendimiento o retribución, distinto de esta comisión variable a percibir por el cedente, u otro beneficiario, de acuerdo con la documentación constitutiva del Fondo, devengada en el periodo. Se exceptúan de dicha diferencia la propia comisión variable y el gasto por impuesto sobre beneficios.

El tratamiento específico es el siguiente:

- Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y los gastos devengados sea negativa se repercutirá a los pasivos del Fondo, comenzando por la cuenta de periodificación de la comisión variable devengada y no liquidada en periodos anteriores, y continuando por el pasivo más subordinado, teniendo en cuenta el orden de prelación de pagos establecido. Dicha repercusión se registrará como un ingreso en la partida "Repercusión de pérdidas (ganancias)" en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Cuando la diferencia obtenida sea positiva, se le deducirán las pérdidas de periodos anteriores que hubieran sido repercutidas a los pasivos del Fondo, de forma que únicamente se producirá el devengo de la comisión variable cuando no existan pasivos corregidos por imputación de pérdidas.
- Si la resultante del apartado anterior fuera negativa, se repercutirá conforme al primer apartado. El importe positivo que resulte se devengará como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo en concepto de comisión variable y únicamente será objeto de liquidación en la parte que no corresponda a las plusvalías de la cartera de negociación y los beneficios de conversión de las partidas monetarias en moneda extranjera a la moneda funcional. El importe correspondiente a los beneficios reconocidos por los conceptos indicados se diferirá, en la partida del periodificaciones del pasivo del balance «Comisión variable – resultados no realizados», hasta la baja efectiva, por liquidación o venta, de los activos o pasivos financieros que las han ocasionado y siempre que existan fondos previstos suficientes para abonar los compromisos contractualmente fijados con los titulares de las emisiones del Fondo.

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%.



CLASE 8.ª



OK8041301

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 los ejercicios 2011 y 2010 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 16).

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.



CLASE 8.ª
ECONOMÍA Y FINANZAS



OK8041302

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.

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 incorporan 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.



CLASE 8.^a



OK8041303

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.

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 riesgo de tipo de interés del Fondo surge como consecuencia de que los préstamos titulizados tengan un tipo de interés (ej.: Euribor año) distinto al tipo de interés de los bonos de titulización (ej.: Euribor 3 meses) y los vencimientos de dichos activos y pasivos no sean coincidentes.



CLASE 8.ª



OK8041304

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.

No existe exposición del riesgo de crédito a 31 de diciembre de 2011.

A continuación se muestra el nivel máximo de exposición del riesgo de crédito a 31 de diciembre de 2010 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
ACTIVO NO CORRIENTE			
Activos Titulizados	508 499	-	508 499
Activos dudosos	26 407	-	26 407
Deterioro	(4 101)	-	(4 101)
	530 805	-	530 805
ACTIVO CORRIENTE			
Deudores y otras cuentas a cobrar	8 018	-	8 018
Activos Titulizados	66 075	-	66 075
Otros	1 761	-	1 761
Activos dudosos	11 414	-	11 414
Deterioro	(5 604)	-	(5 604)
Intereses y gastos devengados no vencidos	2 402	-	2 402
	84 066	-	84 066

Al momento de la constitución del Fondo, se realiza una auditoría de atributos, con el objeto de verificar que las características de los activos titulizados coinciden con las características establecidas en el folleto informativo del mismo.

La valoración de las garantías reales se realiza en función de la naturaleza de la garantía real recibida. Con carácter general, las garantías reales en forma de bienes inmuebles se valoran por su valor de tasación, realizada por entidades independientes en el momento de la contratación. Sólo en el caso de que el administrador de los activos comunique a la Sociedad Gestora la existencia de evidencias de pérdidas de valor de estas garantías o que se ha producido algún deterioro de la solvencia del deudor que pueda hacer pensar que se pueda tener que hacer uso de estas garantías, se actualiza esta valoración de acuerdo con estos mismos criterios.

Asimismo, el Fondo dispone de mecanismos minimizadores como son los Fondos de Reserva y dotaciones conforme a experiencia de impago y calendarios.



CLASE 8.^a



OK8041305

c) 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. Este riesgo se deriva básicamente de los desfases que se producen entre los vencimientos de activos y pasivos (entradas y salidas de fondos) del Fondo en las diferentes bandas temporales.

El Fondo tiene contratados desde la Fecha de Constitución una serie de servicios financieros que mitigan las consecuencias derivadas de este tipo de riesgos de acuerdo con los requisitos establecidos por las agencias de calificación para otorgar la calificación a los bonos emitidos.

d) Riesgo de amortización anticipada

El riesgo de amortización anticipada total o parcial, es trasladado a los bonistas ya que los flujos de caja que los títulos emitidos proporcionarán en el futuro dependerán directamente de los pagos que periódicamente realicen los deudores de los Derechos de Crédito. En la medida que se produzcan pagos extraordinarios, por cancelaciones anticipadas, los flujos de caja podrán diferir de los esperados en el momento de la adquisición de los derechos de crédito.

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.

Tanto los Derechos de crédito como las Obligaciones y otros valores negociables a 31 de diciembre de 2011 y 2010 son a tipo variable, con revisión periódica de tipo de interés, por lo que su valor razonable como consecuencia de los movimientos de los tipos de interés de mercado no es significativamente diferente del registrado en el balance de situación adjunto.

5. Gastos de Constitución

El importe total de los gastos de establecimiento ascendió a 378 miles de euros y correspondieron, básicamente, a tasas, comisiones y gastos asociados a la constitución del Fondo. El cedente concedió al Fondo un préstamo subordinado destinado a financiar los gastos de constitución (Nota 9) por importe de 400 miles de euros. Durante los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 se han amortizado, con cargo al epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias por un importe de 139 miles de euros y por importe de 80 miles de euros respectivamente (Nota 13), de acuerdo a la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009 de la C.N.M.V.



CLASE 8.ª



OK8041306

El movimiento de los gastos de constitución a 31 de diciembre de 2011 y 2010 se resume a continuación:

	Miles de euros	
	2011	2010
Al inicio del ejercicio	139	219
Amortización de gastos de constitución (Nota 13)	(139)	(80)
Al final del ejercicio	-	139

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 14 de noviembre de 2007 adquirió Derechos de Crédito por un importe de 1.080.000 miles de euros, que representan una participación en el 100% del principal y el 100% de los intereses ordinarios de los préstamos de los que se derivan.

El detalle del epígrafe "Préstamos y partidas a cobrar" a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Préstamos y partidas a cobrar a largo plazo	-	530 805
Préstamos a empresas	-	508 499
Activos dudosos	-	26 407
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)	-	(4 101)
Préstamos y partidas a cobrar a corto plazo	-	84 066
Deudores y otras cuentas a cobrar	-	8 018
Préstamos a empresas	-	66 075
Otros	-	1 761
Activos dudosos	-	11 414
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)	-	(5 604)
Intereses y gastos devengados no vencidos	-	2 402
	-	614 871

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.

En el epígrafe "Deudores y otras cuentas a cobrar" se incluyen a 31 de diciembre de 2010 un importe de 8.016 miles de euros, correspondientes a la liquidación pendiente de los intereses de los Derechos de Crédito, no habiéndose registrado importes a 31 de diciembre de 2011 por este concepto. Asimismo, a 31 de diciembre de 2010 se incluyen 2 miles de euros por los intereses de la cuenta de tesorería.



CLASE 8.ª



OK8041307

El importe de los intereses devengados sobre los Derechos de Crédito durante los ejercicios 2011 y 2010 ascienden a 13.780 miles de euros y a 20.738 miles de euros respectivamente (Nota 11), de los que un importe de 2.402 miles de euros quedaron pendientes de pago en el ejercicio 2010, no quedando importe pendiente de pago a 31 de diciembre de 2011. 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.

Se considera que las partidas a cobrar vencidas con antigüedad inferior a tres meses no han sufrido ningún deterioro de valor. A 31 de diciembre de 2011 y de 2010, habían vencido cuentas a cobrar por importe de 1.761 miles de euros, si bien no habían sufrido pérdida por deterioro. El análisis de estas partidas es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Partidas a cobrar – Principal	-	1 429
Partidas a cobrar – Intereses	-	332
	-	1 761

El movimiento durante los ejercicios 2011 y 2010 de los activos dudosos y para los deterioros de valor son las siguientes:

	Miles de euros				Saldo a 31.12.11
	Saldo a 31.12.10	Aumentos	Disminuciones	Otros	
Activos Dudosos	37 821	5 536	(43 357)	-	-
Deterioro	(9 705)	(2 117)	11 822	-	-
Saldo a final del ejercicio	28 116	3 419	(31 535)	-	-

	Miles de euros				Saldo a 31.12.10
	Saldo a 31.12.09	Aumentos	Disminuciones	Otros	
Activos Dudosos	30 224	24 764	(17 167)	-	37 821
Deterioro	(10 558)	(6 450)	7 303	-	(9 705)
Saldo a final del ejercicio	19 666	18 314	(9 864)	-	28 116

El deterioro de los activos financieros del Fondo, calculado según lo indicado anteriormente, ha sido registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente a los ejercicios 2011 y 2010 respectivamente.

La reversión de las correcciones valorativas por deterioro de las cuentas a cobrar por importe de 9.705 miles de euros y por importe de 853 miles de euros, respectivamente se han incluido dentro de "Deterioro de activos financieros" (Nota 14) en la cuenta de pérdidas y ganancias.



CLASE 8.^a



OK8041308

A 31 de diciembre de 2010, la antigüedad de los activos dudosos que generan dichas provisiones, junto con su correspondiente provisión, es la siguiente:

	2010	
	Miles de euros	
Activo		Correcciones por deterioro
Hasta 6 meses	7 985	(3 218)
Entre 6 y 9 meses	1 853	(1 133)
Entre 9 y 12 meses	1 576	(1 253)
Más de 12 meses	26 407	(4 101)
	37 821	(9 705)

7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

El desglose del epígrafe de "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes" a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Cuenta corriente con Cajamar (Cuenta reinversión)	-	40 038
Cuenta corriente con Banco Popular Español, S.A. (Cuenta tesorería)	-	394
Cuenta corriente con Banco Santander Central Hispano (Cuenta tesorería)	61	-
	61	40 432

A efectos del estado de flujos de efectivo, el efectivo o equivalentes incluye:

	Miles de euros	
	2011	2010
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	61	40 432
	61	40 432

En la cuenta de reinversión abierta con Cajamar se encuentran depositadas las cantidades que integran el Fondo de Reserva constituido inicialmente en la Fecha de Desembolso por importe de 40.000 miles de euros, con cargo a los fondos provenientes del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva (Nota 9).

En cada Fecha de Pago, se dotará, en su caso, el Fondo de Reserva hasta alcanzar el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva, con los recursos que en cada Fecha de Pago estén disponibles para tal fin, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.



CLASE 8.ª



OK8041309

El Nivel Mínimo del Fondo de Reserva se regula en el apartado 3.4 del Módulo Adicional del Folleto de Emisión, siendo dicho nivel igual a la mayor de las siguientes cantidades:

- La menor de entre las dos siguientes cantidades:
El 3,70% del Saldo Inicial de Bonos A y B;
El 7,40% del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos A y B en la Fecha de Pago
Y,
• 20.000 miles de euros.

No podrá reducirse el Fondo de Reserva hasta la Fecha de Pago inmediata siguiente a los tres años posteriores a la Fecha de Desembolso.

De conformidad con lo establecido en la escritura del Fondo, en el momento de la constitución del mismo, la Sociedad Gestora abrió una cuenta de reinversión en Banco Popular Español S.A. la cual ha sido traspasada al Banco Santander Central Hispano, S.A; con fecha 4 de octubre de 2011 debido a las condiciones establecidas en el folleto de constitución. En esta cuenta se encontraban depositadas las cantidades que integran el Fondo de Reserva, constituido inicialmente en la Fecha de Desembolso por 40.000 miles de euros (Nota 10). A 31 de diciembre de 2010, la Sociedad mantenía un importe en la Cuenta de reinversión de 40.038 miles de euros, con Cajamar Cajaural, Sociedad Cooperativa de Crédito, S.A.

La cuenta abierta (Cuenta de Tesorería) con Banco Popular Español, S.A. (Agente Financiero) recogía las cantidades depositadas por la liquidez derivada de la operativa del Fondo. Esta cuenta corriente devenga un tipo de interés variable igual al Euribor a 1 mes menos un diferencial de 0,15%. Las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería tenían periodos de interés trimestrales.

La cuenta abierta (Cuenta de Tesorería) con Banco Santander Central Hispano, S.A. (Agente financiero) recoge las cantidades depositadas por la liquidez derivada de la operativa del Fondo. Esta cuenta corriente devenga un tipo de interés variable igual al Euribor a 1 mes. Las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería tendrán periodos de interés mensuales.

Los movimientos del Fondo de Reserva durante los ejercicios 2011 y 2010 son los siguientes:

	<u>31.12.2010</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	<u>31.12.2011</u>	<u>Miles de euros Mínimo exigido</u>
Fondo de Reserva	40 000	-	40 000	-	-
	40 000	-	40 000	-	-

	<u>31.12.2009</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	<u>31.12.2010</u>	<u>Miles de euros Mínimo exigido</u>
Fondo de Reserva	14 801	25 199	-	40 000	40 000
	14 801	25 199	-	40 000	40 000



CLASE 8.ª



OK8041310

El importe de los intereses devengados durante los ejercicios 2011 y 2010 por las cuentas de tesorería y reinversión han ascendido a 622 miles de euros y a 386 miles de euros, respectivamente. Dichos intereses están registrados en el epígrafe de Pérdidas y Ganancias "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" (Nota 11).

8. Ajustes por periodificaciones

- Ajustes por periodificaciones de pasivo

El desglose del epígrafe de "Ajustes por periodificaciones" a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Comisión Sociedad Gestora	-	2
Comisión variable-resultados realizados	35	22 693
Otras comisiones	26	5
	<u>61</u>	<u>22 700</u>

Los ajustes por periodificaciones de pasivo a 31 de diciembre de 2011 y 2010 corresponden principalmente a la periodificación de las comisiones (Nota 13).

9. Débitos y partidas a pagar

El detalle del epígrafe "Débitos y partidas a pagar" a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Débitos y partidas a pagar a largo plazo		
Deudas con entidades de crédito	-	40 160
Obligaciones y otros valores negociables	-	463 016
	-	<u>503 176</u>
Débitos y partidas a pagar a corto plazo		
Deudas con entidades de crédito	-	31
Obligaciones y otros valores negociables	-	126 722
Acreedores y otras cuentas a pagar	-	2 420
Otros pasivos financieros	-	393
	-	<u>129 566</u>

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



CLASE 8.^a



OK8041311

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. Dichas tasas de amortización se formarán a partir de una variedad de factores (geográficos, estacionalidad, tipos de interés, etc.) que impiden su previsibilidad.

a) Deudas con entidades de crédito

Este epígrafe del balance de situación adjunto recoge un Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, un Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva y un Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, contrató con fecha 14 de noviembre de 2007 con la Entidad Cedente. Los importes vigentes a 31 de diciembre de 2011 y 2010 son los siguientes:

	2011		Miles de euros	
	Límite	Dispuesto	Límite	Dispuesto
Préstamo Subordinado para Intereses del primer periodo	8 000	-	8 000	-
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)		-		-
		-		-
Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales	400	-	400	160
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)		-		-
		-		160
Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva	40 000	-	40 000	40 000
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)		-		-
		-		40 000
		-		40 160



CLASE 8.ª



OK8041312

- Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo

El Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo por importe de 8.000 miles de euros está destinado para cubrir el desfase entre los intereses devengados y los cobrados de los Derechos de Crédito. Para la primera Fecha de Pago, la Sociedad Gestora determinará el importe efectivo del citado desfase, disponiendo de este Préstamo en el importe del citado desfase. La amortización del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo se efectuará en cada Fecha de Pago, por una cantidad igual a la efectiva reducción del citado desfase entre el devengo y el cobro de intereses de los Derechos de Crédito, todo ello con sujeción al Orden de Prelación de Pagos. Este Préstamo devenga un interés igual al Tipo de Referencia de los Bonos durante dicho periodo más un margen del 1%.

Los movimientos de la amortización del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo durante los ejercicios 2011 y 2010 han sido los siguientes:

	Miles de euros	
	2011	2010
Saldo al inicio del ejercicio	-	1 742
Reembolsos del principal del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo	-	(1 742)
Disposiciones del principal del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo	-	-
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas	-	-
Saldo al final del ejercicio	-	-

El importe de los intereses devengados durante el ejercicio 2010 ascendieron a 16 miles de euros (Nota 12), no habiendo intereses devengados a 31 de diciembre de 2011. Dichos intereses están registrados en el epígrafe de pérdidas y ganancias de "Intereses y cargas asimiladas – Deudas con entidades de crédito". Este préstamo fue totalmente amortizado en el ejercicio 2010.

- Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales por importe de 400 miles de euros está destinado a financiar los gastos iniciales del Fondo. La amortización del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales se realizará en 20 cuotas consecutivas e iguales, la primera de las cuales tendrá lugar en la Fecha de Pago, todo ello con sujeción al Orden de Prelación de Pagos. Este Préstamo devenga un interés igual al Tipo de Referencia de los Bonos durante dicho periodo más un margen del 1,5%.



CLASE 8.^a



OK8041313

Los movimientos de la amortización del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales durante los ejercicios 2011 y 2010 han sido los siguientes:

	Miles de euros	
	2011	2010
Saldo al inicio del ejercicio	160	260
Reembolsos del principal del Préstamo Subordinado para Gastos iniciales	(160)	(100)
Disposiciones del principal del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales	-	-
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas	-	-
Saldo al final del ejercicio	-	160

El importe de los intereses devengados durante los ejercicios 2011 y 2010 ascienden a 4 miles de euros y a 5 miles de euros, respectivamente (Nota 12), no habiendo importe pendiente de pago en ningún ejercicio. Dichos intereses están registrados en el epígrafe de pérdidas y ganancias de "Intereses y cargas asimiladas – Deudas con entidades de crédito" y en el epígrafe del balance de situación de "Deudas con entidades de crédito". A 31 de diciembre de 2011 el préstamo ha sido totalmente amortizado.

- Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva

Como mecanismo de mejora crediticia ante posibles pérdidas debidas a las Operaciones de Financiación impagadas y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, el Fondo contará con un Fondo de Reserva (Nota 7). La amortización del Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva se efectuará en cada Fecha de Pago, por una cantidad igual al importe en que en cada Fecha de Pago se reduzca en Nivel Mínimo del Fondo de Reserva, con sujeción al orden de Prelación de Pagos. Este Préstamo devenga un interés igual al Tipo de Referencia de los Bonos durante dicho periodo más un margen del 2.5%.

El Fondo de Reserva se constituyo en la Fecha de Desembolso, con cargo al Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva por importe de igual a 40.000 miles euros.

En cada Fecha de Pago, se dotará, en su caso, el Fondo de Reserva hasta alcanzar el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva, con los recursos que en cada Fecha de Pago estén disponibles para tal fin, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

El Nivel Mínimo del Fondo de Reserva será una cantidad igual a la mayor de las siguientes cantidades:

- La menor de entre las siguientes cantidades:
 - El 3,70% del Saldo Inicial de Bonos A y B.
 - 7,40% del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos A y B en esa Fecha de Pago, y
- 20.000 miles de euros.



CLASE 8.ª



OK8041314

Los movimientos de la amortización del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva durante los ejercicios 2011 y 2010 han sido los siguientes:

	Miles de euros	
	2011	2010
Saldo al inicio del ejercicio	40 000	40 000
Reembolsos del principal del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva	40 000	-
Disposiciones del principal del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva	-	-
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas	-	-
Saldo al final del ejercicio	-	40 000

El importe de los intereses devengados durante los ejercicios 2011 y 2010 ascienden a 1.514 miles de euros y a 1.317 miles de euros, respectivamente (Nota 12), de los cuales un importe de 31 miles de euros quedaron pendiente de pago a 31 de diciembre de 2010, no habiendo importe pendiente de pago a 31 de diciembre de 2011. Dichos intereses están registrados en el epígrafe de pérdidas y ganancias de "Intereses y cargas asimiladas – Deudas con entidades de crédito" y en el epígrafe del balance de situación de "Deudas con entidades de crédito". A 31 de diciembre de 2011 este préstamo ha sido totalmente amortizado.

b) Obligaciones y otros valores negociables

Este epígrafe recoge, a 31 de diciembre de 2011 y 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, tal y como se define en el folleto de emisión:

	Miles de euros			
	Valor Nominal		Vencimiento Legal	
			(Años)	
2011	2010	2011	2010	
Bonos Serie A	-	509 543	-	40
Bonos Serie B	-	80 000	-	40
	-	589 543		

Este epígrafe del balance de situación adjunto recoge la emisión de Bonos de Titulización de Activos realizada el 14 de noviembre de 2007, por importe de 1.080.000 miles de euros (Nota 1), compuesta por dos series de bonos: A y B.

- La Serie A está compuesta por 10.000 bonos de 100 miles de euros de valor nominal cada uno, por un importe total de 1.000.000 miles de euros. Estos bonos devengan un tipo de interés anual de Euribor a 3 meses más 30 puntos básicos, pagaderos los días 22 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año.



CLASE 8.ª



OK8041315

Los Bonos de la Serie A comenzarán su amortización en la primera Fecha de Pago del Fondo (el 25 de marzo de 2008). La amortización del principal de los Bonos de las Series A se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago hasta completar su importe nominal total, por el importe de la Cantidad Disponible para Amortizar aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie a que corresponda conforme a las reglas de Distribución de la Cantidad Disponible para Amortizar entre las Series A y B que se recogen en el apartado 4.9.6. de la Nota de Valores del Folleto de Emisión, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A.

- La Serie B está compuesta por 800 bonos de 100 miles de euros de valor nominal cada uno, por un importe total de 80.000 miles de euros. Estos bonos devengan un tipo de interés anual de Euribor a 3 meses más 150 puntos básicos, pagaderos los días 22 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año.

La amortización de los Bonos de la Serie B se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de la Cantidad Disponible para Amortizar aplicada en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie B conforme a las reglas de Distribución de la Cantidad Disponible para Amortizar entre las Series A y B que se recogen en el apartado 4.9.6. de la Nota de Valores del Folleto de Emisión. Dicho importe será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie B mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie B. En caso de no producirse las mencionadas Condiciones para la Amortización a Prorrata, la primera amortización parcial de los Bonos de la Serie B tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Serie A en su totalidad.

Los Bonos de la Serie B comenzarán su amortización en la Fecha de Pago en la cual se cumplan las Condiciones para la Amortización a Prorrata, de modo tal que la relación entre el Saldo Nominal Pendiente de la Serie B y el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos A y B se mantenga en el 14,82%, o porcentaje superior más próximo posible.

La Fecha de Vencimiento Legal del Fondo será el 22 de junio de 2050. No obstante, la Sociedad Gestora podía proceder a liquidar de forma anticipada el Fondo y con ello la emisión de bonos en los siguientes supuestos:

- a) Cuando el importe del Saldo Nominal Pendiente de las Operaciones de Financiación no Fallidas sea inferior al diez (10) por ciento del Saldo Inicial de las Operaciones de Financiación en la Fecha de Constitución, y siempre y cuando el importe de la venta de los Derechos de Crédito derivados de dichas Operaciones de Financiación, pendientes de amortización, junto con el resto de los Recursos Disponibles, permita la cancelación de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos.

Cuando, por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole ajena o no al desenvolvimiento propio del Fondo, incluidos los supuestos de modificación de la normativa fiscal vigente, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo. En este caso, la Sociedad Gestora, tras informar a la CNMV, procederá a la liquidación ordenada del Fondo conforme a las reglas establecidas en la Escritura de Constitución y en este Folleto.



CLASE 8.ª



OK8041316

- b) Obligatoriamente, en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviera establecido al efecto o, en su defecto, cuatro meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora de acuerdo con lo establecido en el apartado 3.7.1. del Módulo Adicional.
- c) Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Bonos emitidos o se prevea que se va a producir.
- d) Seis meses antes de la Fecha de Vencimiento Legal, aunque se encontraran aun débitos vencidos pendientes de cobro de los Derechos de Crédito.
- e) En el supuesto de acuerdo entre los acreedores del Fondo y el resto de participantes de la emisión, la Sociedad Gestora, como representante del Fondo, podrá proceder a la Liquidación Anticipada siempre que se cumplan los requisitos establecidos en este apartado y, se cuente con:
 - a. aceptación expresa por parte de los tenedores de los Bonos de las condiciones de amortización anticipada de los mismos que se deriven de la propuesta de liquidación anticipada; y
 - b. el consentimiento por parte del resto de acreedores del Fondo, así como de todas las contrapartidas de los diferentes contratos del mismo.

El Fondo se ha liquidado de forma anticipada con fecha 22 de diciembre de 2011

En los ejercicios 2011 y 2010 la amortización de los Bonos de las Series ha ascendido a un importe de 589.543 miles de euros y a un importe de 131.318 miles de euros respectivamente.

Los movimientos de los Bonos durante los ejercicios 2011 y 2010 son los siguientes:

	Miles de euros		
	<u>Saldo a 31.12.10</u>	<u>Amortizaciones</u>	<u>Saldo a 31.12.11</u>
Bonos Serie A	509 543	(509 543)	-
Bonos Serie B	80 000	(80 000)	-
	<u>589 543</u>	<u>(589 543)</u>	-

	Miles de euros		
	<u>Saldo a 31.12.09</u>	<u>Amortizaciones</u>	<u>Saldo a 31.12.10</u>
Bonos Serie A	640 861	(131 318)	509 543
Bonos Serie B	80 000	-	80 000
	<u>720 861</u>	<u>(131 318)</u>	<u>589 543</u>



CLASE 8.ª



OK8041317

El importe de los intereses devengados durante los ejercicios 2011 y 2010 han ascendido a un importe de 9.746 miles de euros y a un importe de 8.012 miles de euros, respectivamente (Nota 12), de los que un importe de 195 miles de se encontraban pendientes de pago a 31 de diciembre de 2010, no habiendo importe pendiente de pago por este concepto a 31 de diciembre de 2011. 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 "Obligaciones y otros valores negociables".

La calificación crediticia (rating) de los Bonos a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	2011	Fitch 2010	Inicial
Bonos Serie A	-	A+	AAA
Bonos Serie B	-	B	BBB

c) Acreedores y otras cuentas a pagar

El desglose del epígrafe de Acreedores y otras cuentas a pagar a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Intereses impagados a mas de 90 días	-	175
Intereses impagados fallidos	-	1 471
Avance técnico de principal	-	92
Avance técnico de intereses	-	682
	-	2 420

d) Otros pasivos financieros

En el epígrafe de "Otros pasivos financieros" se incluye a 31 de diciembre de 2010 un saldo en concepto de retenciones en los pagos de los Bonos por importe de 393 miles de euros, no habiendo importe pendiente por este concepto a 31 de diciembre de 2011.

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.



CLASE 8.^a



OK8041318

El desglose de estos epígrafes de los balances de situación a 31 de diciembre de 2011 y 2010 son los siguientes:

	Miles de euros	
	2011	2010
Gastos de constitución en transición (Nota 5)	-	(139)
	-	(139)

11. Intereses y rendimientos asimilados

El desglose de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Derechos de crédito (Nota 6)	13 780	20 738
Otros activos financieros (Nota 7)	622	386
	14 402	21 124

El epígrafe de "Otros activos financieros" a 31 de diciembre de 2011 y 2010 recoge los intereses devengados por las inversiones financieras realizadas.

12. Intereses y cargas asimiladas

El desglose de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Obligaciones y otros valores negociables (Nota 9)	9 746	8 012
Deudas con entidades de crédito (Nota 9)	1 518	1 338
	11 264	9 350

El epígrafe de "Deudas con entidades de crédito" a 31 de diciembre de 2011 y 2010 recoge los gastos por intereses procedentes del préstamo para Gastos Iniciales por importe de 4 miles de euros y por importe de 5 miles de euros respectivamente, y por último, los gastos por intereses procedentes del préstamo subordinado para Fondo de Reserva por importe de 1.514 miles de euros y por importe 1.317 miles de euros respectivamente. Asimismo, a 31 de diciembre de 2010 se registraron 16 miles de euros por concepto de intereses procedentes del préstamo participativo, no habiéndose registrado importe alguno por este concepto a 31 de diciembre de 2011.



CLASE 8.ª



OK8041319

13. Otros gastos de explotación

El desglose del epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias de "Otros gastos de explotación" durante los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Servicios exteriores (Nota 5)	139	80
Tributos	-	-
Otros gastos de gestión corriente		
Comisión de la Sociedad Gestora	74	83
Comisión del Administrador	27	33
Comisión del Agente Financiero/pagos	15	15
Otros gastos	38	14
	<u>154</u>	<u>145</u>
Otros gastos de explotación		
Comisión variable – resultados realizados	<u>12 550</u>	<u>12 496</u>
	<u>12 550</u>	<u>12 496</u>
	<u>12 843</u>	<u>12 721</u>

a) Servicios exteriores

El epígrafe de "Servicios exteriores" presenta a 31 de diciembre de 2011 y 2010 un importe de 139 miles de euros y un importe de 80 miles de euros respectivamente, correspondientes a la amortización de los gastos de constitución, de acuerdo con la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009 de C.N.M.V.

b) Comisión de Administración de la Sociedad Gestora

En contraprestación por sus funciones, el Fondo abonará a la Sociedad Gestora una comisión inicial que se ha incluido en los gastos recogidos el apartado 6 de la Nota de Valores del folleto de emisión del Fondo, y una comisión que se devengará diariamente desde la constitución del Fondo hasta su extinción, que está vinculada al Saldo Nominal Pendiente de las Operaciones de Financiación y que se liquidará y pagará por periodos vencidos en cada Fecha de Pago.

Durante los ejercicios 2011 y 2010 se ha devengado por este concepto una comisión de 74 miles de euros y 83 miles de euros respectivamente. Asimismo, a 31 de diciembre de 2010 se encontraban pendientes de pago 2 miles de euros no habiéndose registrado importe alguno por este concepto a 31 de diciembre de 2011. Dichas comisiones están registradas en el epígrafe de Pérdidas y Ganancias "Otros gastos de explotación" y en el epígrafe de Balance "Ajustes por periodificaciones – Comisiones" (Nota 8), respectivamente.



CLASE 8.^a



OK8041320

c) Comisión de Administración del Cedente.

Como contraprestación por la custodia, administración y gestión de cobro de las Operaciones de Financiación, percibirá una remuneración que se devengará trimestralmente en cada Fecha de Pago, del 0,005% anual del Saldo Nominal Pendiente de las Operaciones de Financiación no Fallidas en la Fecha de Pago del Fondo inmediatamente anterior. Dicha comisión se entenderá bruta, en el sentido de incluir cualquier impuesto directo o indirecto o retención que pudiera gravar la misma. Dicha comisión será pagada por el Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

Durante los ejercicios 2011 y 2010 se ha devengado por este concepto una comisión de 27 miles de euros y 33 miles de euros respectivamente. A 31 de diciembre de 2011 y 2010 todos los gastos devengados han sido pagados, no habiendo importe pendiente de pago a dicha fecha.

d) Comisión del Agente Financiero

Con fecha 29 de Septiembre de 2011, el Fondo realizó un acuerdo con el Banco Santander Central Hispano, S.A. para que este sea su Agente Financiero (anteriormente el Banco Popular Español, S.A.), por el cual prestará unos servicios en virtud del Contrato de Agencia Financiera. Dicho Agente recibe una comisión igual a 15 miles de euros en cada Fecha de Pago como contraprestación de sus servicios como Depositario de los Certificados de Transmisión de Hipoteca del Fondo, mantenimiento de la Cuenta de Tesorería del Fondo y Agente de Pagos de la Emisión de los Bonos.

Durante el ejercicio 2011 se ha devengado por este concepto una comisión de 15 miles de euros, devengada a favor del Banco Popular Español S.A. y el Banco Santander Central Hispano, S.A. por importe de 12 miles de euros y por importe de 3 miles de euros, respectivamente, no habiendo importe alguno pendiente de pago a 31 de diciembre de 2011. Durante el ejercicio 2010 se ha devengado por este concepto una comisión de 15 miles de euros. Devengada a favor del Banco Popular Español, S.A., no habiendo importe alguno pendiente de pago a 31 de diciembre de 2010. Dicha comisión está registrada en el epígrafe de Pérdidas y Ganancias "Otros gastos de explotación".

e) Comisión Variable

La comisión variable se calcula como la diferencia positiva, si la hubiese, entre todos los ingresos que puedan derivarse de los Derechos de Crédito más los rendimientos de la Cuenta de Tesorería y cualquier otro que pudiera corresponderle al Fondo, menos todos los gastos del Fondo, incluidos los intereses de su financiación, los necesarios para su constitución y su funcionamiento, y la cobertura de cuantos impagos se produzcan en los Derechos de Crédito que integran su activo. Esta comisión se devengará diariamente y será pagadera en cada fecha de pago, estando sujeta a la disponibilidad de recursos de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

El total devengado durante los ejercicios 2011 y 2010 en concepto de comisión variable ha ascendido a un importe de 12.550 miles de euros y a un importe de 12.496 miles de euros, respectivamente, quedando pendientes de pago 35 miles de euros y 22.693 miles de euros, respectivamente (Nota 8).



CLASE 8.^a



OK8041321

Durante los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2011 y 2010, se han producido pagos de la comisión variable por importe de 35.208 miles de euros y 3.447 miles de euros respectivamente. Asimismo, se registró una repercusión de pérdidas por importe de 94 miles de euros a 31 de diciembre de 2010 (Nota 15), no registrándose importe por este concepto a 31 de diciembre de 2011.

f) Otros gastos

El epígrafe de otros gastos presenta a 31 de diciembre de 2011 y 2010 un importe de 38 miles de euros y un importe de 14 miles de euros respectivamente, correspondientes a otros gastos de gestión corriente de cuantía menor.

14. Deterioro de activos financieros

El desglose del saldo del epígrafe de Pérdidas por deterioro de activos financieros de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 se muestra a continuación:

	Miles de euros	
	2011	2010
Derechos de crédito (Nota 6)	9 705	853
	<u>9 705</u>	<u>853</u>
Dotaciones con cargo a resultados (Nota 6)	(2 117)	(6 450)
Recuperaciones de dotaciones con abono a resultados (Nota 6)	11 822	7 303
	<u>9 705</u>	<u>853</u>

15. Repercusión de otras pérdidas (ganancias)

El desglose del saldo del epígrafe de repercusión de otras pérdidas (ganancias) de la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 se muestra a continuación:

	Miles de euros	
	2011	2010
Comisión Variable	-	94
	<u>-</u>	<u>-</u>

16. 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.



CLASE 8.ª



OK8041322

Los rendimientos obtenidos por el Fondo de los préstamos a empresas 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 la Entidad Cedente y serán devueltos a la misma en el supuesto de que el Fondo los recuperara.

A 31 de diciembre de 2011, el Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto desde su constitución.

No existen diferencias entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto de Sociedades de los ejercicios 2011 y 2010.

17. Hechos posteriores al cierre

No existen acontecimientos posteriores significativos al cierre del ejercicio que pudieran afectar a los estados financieros del Fondo contenidos en las presentes cuentas anuales.

18. Honorarios de auditores de cuentas

Los honorarios devengados durante los ejercicios 2011 y 2010 por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por los servicios de auditoría de cuentas ascendieron a 4 miles de euros en ambos ejercicios.

19. 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 de los ejercicios 2011 y 2010, el Fondo no tenía saldo pendiente de pago que acumularse un aplazamiento superior al plazo establecido en su folleto.



CLASE 8.^a



OK8041323

El detalle de las liquidaciones de cobros y pagos habidas a lo largo del ejercicio 2011 se presenta a continuación:

	<u>Miles de euros</u>
	<u>Ejercicio 2011</u>
	<u>Real</u>
Liquidaciones de cobros y pagos	
Derechos de crédito clasificados en el Activo	
Cobros por amortizaciones ordinarias	54 671
Cobros por amortizaciones anticipadas	25 987
Cobros por intereses ordinarios	15 729
Cobros por intereses previamente impagados	299
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	5 279
Otros cobros en especie	-
Otros cobros en efectivo	624
Series emitidas clasificadas en el Pasivo (información serie a serie)	
Pagos por amortización ordinaria	589 542
Pagos por intereses ordinarios	9 941
Pagos por amortizaciones anticipadas	-
Pagos por amortización previamente impagada	-
Pagos por intereses previamente impagados	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	40 160
Pagos por intereses de préstamos subordinados	1 549
Otros pagos del período	35 344

	<u>Ejercicio 2011</u>	
	<u>Hipótesis momento inicial</u>	<u>Momento actual</u>
Tipo de interés medio de la cartera	5,48%	-
Tasa de amortización anticipada	10,00%	-
Tasa de fallidos	1,00%	-
Tasa de recuperación de fallidos	50,00%	-
Tasa de morosidad	0,00%	-
Ratio Saldo/Valor de Tasación	54,08%	-
Vida media de los activos	137	-
Hipótesis de fecha de liquidación anticipada del fondo	26/12/2016	-

Como consecuencia de ser este el primer ejercicio en el que hay que suministrar la información incluida en esta nota, dada la dificultad en su obtención y atendiendo al principio de importancia relativa no se presenta información comparativa del ejercicio 2010.



CLASE 8.ª



OK8041324

Ni a 31 de diciembre de 2011 ni a 31 de diciembre de 2010 el Fondo presentaba impagos en ninguna de las diferentes series de Bonos emitidos.

Ni durante 2011 ni durante 2010 el Fondo ha abonado importe alguno al cedente en concepto de margen de intermediación del Fondo.



CLASE 8.^a



OK8041325

IM CAJAMAR EMPRESAS 1, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO I –S03 DEL EJERCICIO COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 22 DE DICIEMBRE DE 2011

(Expresado en miles de euros)

ACTIVO	
A) ACTIVO NO CORRIENTE	449 879
Activos financieros a largo plazo	449 879
Valores representativos de deuda	-
Derechos de crédito	449 879
Préstamos a empresas	428 746
Activos dudosos	25 489
Correcciones de valor por deterioro de activos(-)	(4 356)
Derivados	-
Otros activos financieros	-
Activos por Impuesto diferido	-
Otros activos no corrientes	-
B) ACTIVO CORRIENTE	134 915
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-
Activos financieros a corto plazo	77 185
Deudores y otras cuentas a cobrar	8 797
Valores representativos de deuda	-
Derechos de crédito	68 388
Préstamos a empresas	57 952
Otros	1 420
Activos dudosos	13 767
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)	(7 335)
Intereses y gastos devengados no vencidos	2 159
Intereses vencidos e impagados	426
Derivados	-
Otros activos financieros	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	57 730
Tesorería	57 730
TOTAL ACTIVO	584 794



CLASE 8.ª



OK8041326

IM CAJAMAR EMPRESAS 1, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO I –S03 DEL EJERCICIO COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 22 DE DICIEMBRE DE 2011

(Expresado en miles de euros)

PASIVO

A) PASIVO NO CORRIENTE	487 222
Provisiones a largo plazo	-
Pasivos financieros a largo plazo	487 222
Obligaciones y otros valores negociables	445 388
Series no subordinadas	365 388
Series subordinadas	80 000
Deudas con entidades de crédito	40 120
Préstamo subordinado	40 120
Derivados	-
Otros pasivos financieros	1 714
Pasivos por impuesto diferido	-
B) PASIVO CORRIENTE	97 637
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	-
Provisiones a corto plazo	-
Pasivos financieros a corto plazo	71 020
Acreedores y otras cuentas a pagar	108
Obligaciones y otros valores negociables	70 192
Series no subordinadas	68 207
Series subordinadas	-
Intereses y gastos devengados no vencidos	1 985
Deudas con entidades de crédito	720
Intereses y gastos devengados no vencidos	309
Intereses vencidos e impagados	411
Derivados	-
Otros pasivos financieros	-
Ajustes por periodificaciones	26 617
Comisiones	26 617
Comisión sociedad gestora	14
Comisión administrador	12
Comisión agente financiero/pagos	2
Comisión variable – resultados realizados	26 589
Otras comisiones	-
Otros	-
C) AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	(66)
Activos financieros disponibles para la venta	-
Coberturas de flujos de efectivo	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-
Gastos de constitución en transición	(66)
TOTAL PASIVO	584 794



CLASE 8.ª



OK8041327

IM CAJAMAR EMPRESAS 1, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO I –S03 DEL EJERCICIO COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 22 DE DICIEMBRE DE 2011

(Expresado en miles de euros)

A) FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	<u>(29 513)</u>
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	<u>(3 412)</u>
Intereses cobrados de los activos titulizados	-
Intereses pagados por valores de titulización	(2 628)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	-
Intereses cobrados de inversiones financieras	35
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(820)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	<u>(34 897)</u>
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(18)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(13)
Comisiones pagadas al agente financiero	(4)
Comisiones variables pagadas	(34 850)
Otras comisiones	(12)
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	<u>8 797</u>
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-
Otros	8 797
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	<u>(28 157)</u>
Flujo de caja netos por emisión de valores de titulización	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	<u>11 963</u>
Cobros por amortización de derechos de crédito	525 558
Pagos por amortización de valores de titulización	(513 595)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	<u>(40 120)</u>
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(40 120)
Cobros derechos de crédito pendientes de ingreso	-
Otros deudores y acreedores	-
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	<u>(57 670)</u>
Efectivo o equivalentes al comienzo del periodo	57 730
Efectivo equivalentes al final del periodo	61



CLASE 8.^a



OK8041328

IM CAJAMAR EMPRESAS 1, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

INFORME DE GESTIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2011

1. Antecedentes.

IM CAJAMAR EMPRESAS 1, Fondo de Titulización de Activos, en adelante el "Fondo", se constituyó mediante escritura pública el 14 de noviembre de 2007, 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 2655/2007, agrupando 8.127 Derechos de Crédito, de los cuales, 2.228 son Derechos de Crédito sin garantía hipotecaria y 5.899 son con garantía hipotecaria, por un importe total de 1.079.999.957,98, que corresponde al saldo vivo no vencido de los Derechos de Crédito sin garantía hipotecaria. Dichos derechos fueron concedidos por Cajamar, Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito.

Con fecha 14 de noviembre de 2007, se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal de 1.080.000.000 euros, integrados por 10.000 Bonos de la Serie A, 800 Bonos de la Serie B. El valor nominal de cada Bono es de 100.000 euros. En la Fecha de Desembolso del Fondo, los Bonos disponían de una calificación definitiva de AAA para los Bonos A y de BBB para los Bonos B por parte de Fitch Ratings España, S.A. En diciembre de 2009, Fitch revisó a la baja la calificación de la Serie A pasando a 'A+' y de la Serie B pasando a 'B'.

La Fecha de Desembolso fue el 20 de noviembre de 2007.

La verificación e inscripción en los registros oficiales, por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de los documentos acreditativos y del Folleto de Emisión tuvo lugar con fecha 13 de noviembre de 2007.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, integrado, en cuanto a su activo, por los Derechos de Crédito, y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos y por los préstamos concedidos por Cajamar ("Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales", "Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Período" y "Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva") en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo es nulo.

Asimismo, de acuerdo con los supuestos de liquidación anticipada, contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio, y recogidos en la Escritura de Constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el saldo nominal pendiente de las Participaciones y los Certificados sea inferior al 10% del inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos. Todo ello conforme a lo establecido en la Escritura de Constitución del Fondo y al Orden de Prelación de Pagos del mismo.



CLASE 8.ª



OK8041329

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos se realiza al amparo de lo previsto en la legislación española, y en concreto de acuerdo con el régimen general previsto en el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo 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, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de Crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero, la Ley 44/2002, 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 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 dichos Fondos está exenta del concepto de "operaciones societarias" del Impuesto sobre 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.

InterMoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., con domicilio social en Madrid, Pza. Pablo Ruiz 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, tiene a su cargo la administración y representación legal del Fondo.

2. Situación actual del Fondo

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, previa solicitud de Cajamar Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito (Cajamar), en calidad de cedente de determinados derechos de crédito y único tenedor de los bonos de titulización emitidos por IM CAJAMAR EMPRESAS 1, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (el Fondo) acordó proceder a la liquidación anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada de todos los Bonos emitidos con cargo al Fondo. La fecha de liquidación anticipada del Fondo se efectuó el 22 de diciembre de 2011.

2.1 Principales datos del activo

La Sociedad Gestora, para proceder a la liquidación y cancelación del Fondo, ha efectuado la venta íntegra de los Derechos de Crédito al Cedente. A 31 de diciembre, los Derechos de Crédito se encuentran totalmente pagados, y por tanto, amortizados.

2.2 Principales datos del pasivo

A 31 de diciembre de 2011, la totalidad de los Bonos y de los Préstamos Subordinados se encuentran pagados, y por tanto, amortizados.



CLASE 8.ª



OK8041330

3. Principales riesgos e incertidumbres

3.1 Riesgos vinculados a la cartera de activos

Teniendo en cuenta que el Fondo se ha liquidado anticipadamente el 22 de diciembre de 2011, los siguientes apartados reflejan los datos de la cartera y el Fondo hasta el último cierre mensual previo a la fecha de liquidación anticipada. Es decir, los datos mostrados a continuación son a 30 de noviembre de 2011.

Morosidad y Fallidos

La tasa de morosidad a 30/11/2011 se sitúa en el 1,22% del saldo vivo de la cartera a dicha fecha. La tasa de morosidad máxima del año se ha producido en el mes de agosto (1,73%) decreciendo desde ese punto hasta el 1,22 % de final de 2011.

En lo que respecta a la tasa de fallidos, según la definición del folleto de emisión, la cartera presentaba una tasa de fallidos del 6,14% a 30 de noviembre de 2011.

Riesgos por concentración

- a) Geográfica: a 30 de noviembre de 2011, las tres provincias con mayor peso eran Almería, Murcia y Málaga.
- b) Concentración por deudor: a 30 de noviembre de 2011, los 25 principales deudores sumaban un 8,85% del saldo vivo no fallido de la cartera.

Riesgos relacionados con las garantías de los préstamos

- a) Ratio LTV: a 30 de noviembre de 2011, el LTV medio ponderado de la cartera se situaba en 41,17% que compara con un ratio de 54,08% en la Fecha de Constitución del Fondo.
- b) Garantías hipotecarias: a 30 de noviembre de 2011, el 91,71% de la cartera no fallida contaba con garantía hipotecaria, siendo un nivel superior al de la Fecha de Constitución del Fondo que se situaba en el 79,37%.

3.2 Riesgos vinculados a los tipos de interés

El Fondo no ha contratado ningún instrumento de cobertura de los tipos de interés.

3.3 Riesgo de contrapartida

Dentro del proceso de liquidación anticipada del Fondo, se han cancelado todos los contratos que mantenía el mismo con terceros. Excepcionalmente, se ha mantenido abierta la Cuenta de Tesorería que el Fondo disponía en el Agente Financiero para poder hacer frente a los gastos que se han incurrido en el proceso de liquidación anticipada.



CLASE 8.^a
ESTADO



OK8041331

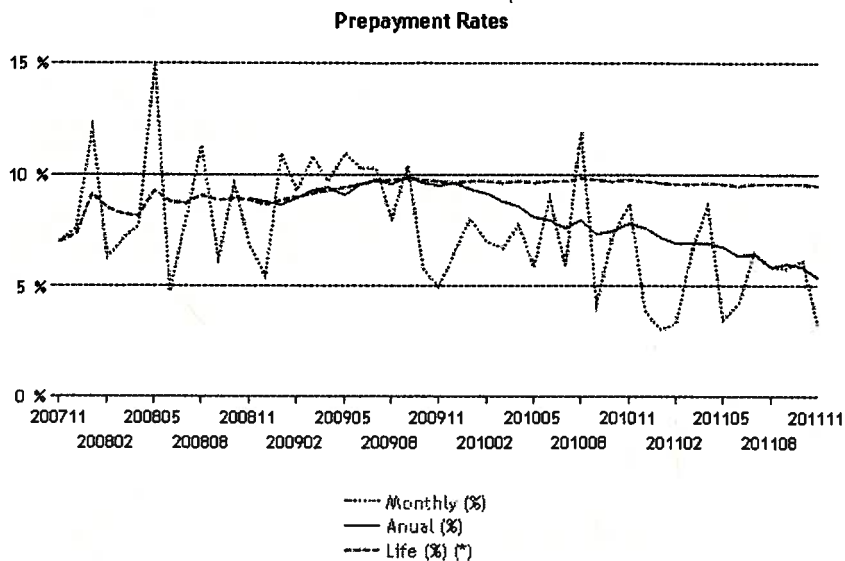
4. Evolución del Fondo en el ejercicio 2011

Teniendo en cuenta que el Fondo se ha liquidado anticipadamente el 22 de diciembre de 2011, los siguientes apartados reflejan los datos de la cartera y el Fondo hasta el último cierre mensual previo a la fecha de liquidación anticipada. Es decir, los datos mostrados a continuación son a 30 de noviembre de 2011.

4.1 Amortización anticipada

La tasa de amortización anticipada del Fondo durante 2011 fue de 5,38%.

El siguiente gráfico muestra la evolución de la amortización anticipada desde el inicio de la operación hasta el 30/11/2011:



4.2 Morosidad y Fallidos

La tasa de morosidad de la cartera a 30 de noviembre de 2011 alcanzó el 1,22% respecto del saldo vivo de la cartera.

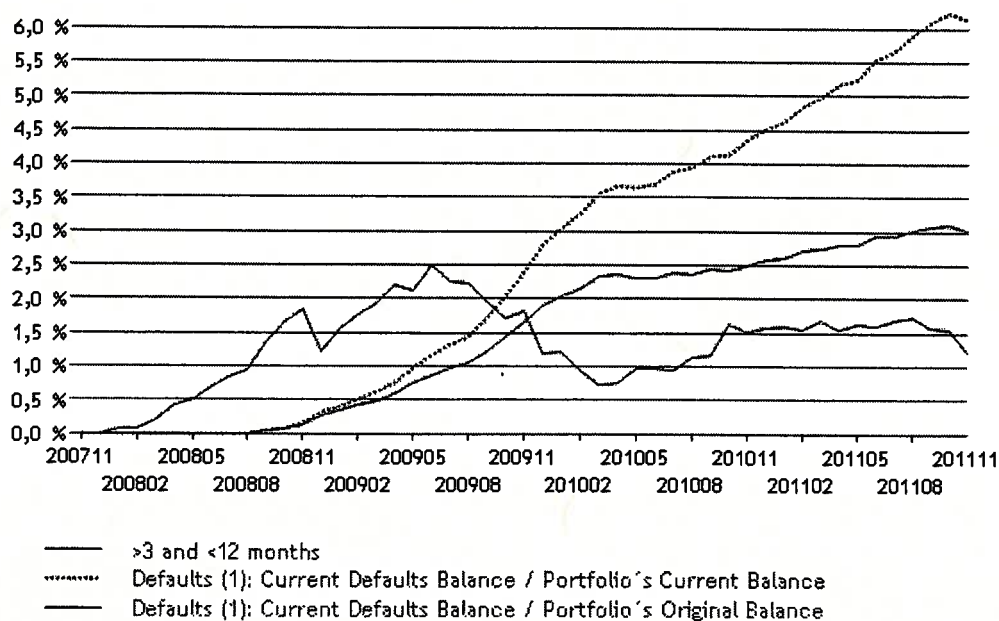
La tasa de fallidos, según la definición del folleto de emisión, de la cartera a 30 de noviembre de 2011 alcanzó el 6,14% respecto del saldo vivo de la cartera y un 2,99% respecto al saldo inicial de la cartera (en la Fecha de Constitución del Fondo)



OK8041332

CLASE 8.ª

El siguiente gráfico muestra la evolución de la morosidad y los fallidos desde el inicio de la operación:



4.3 Rentabilidad de los activos

A 30 de noviembre de 2011, el tipo medio ponderado de la cartera fue del 3,45%.

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

La siguiente tabla muestra los datos de los pagos de principal e intereses realizados por el Fondo a las distintas Series de Bonos que componen la emisión:

Bonos de titulización	Saldo 31/12/2010	Saldo 31/12/2011	Amortización durante 2011	% Amortización	Intereses Pagados en 2011
Serie A	509.542.300,00	0	509.542.300,00	100,00%	7.660.800,00
Serie B	80.000.000,00	0	80.000.000,00	100,00%	2.280.200,00
Total	589.542.300,00	0	589.542.300,00	100,00%	9.941.000,00

A 30 de noviembre de 2011, no había ningún importe pendiente de pago a los Bonos emitidos por el Fondo. Tal y como se ha descrito anteriormente, el 22 de diciembre se procedió a la liquidación anticipada del Fondo. En consecuencia a 31 de diciembre de 2011, los Bonos emitidos por el Fondo se encuentran completamente amortizados y no hay ningún importe pendiente de pago.



CLASE 8ª



OK8041333

4.5 Otros importes pendientes de pago del fondo

Los préstamos subordinados contratados en la Fecha de Constitución del Fondo se encuentran totalmente amortizados y no hay ningún importe pendiente de pago.

Cajamar Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito (Cajamar) en su condición de prestamista, ha otorgado carta de pago de todas las obligaciones que pudieran derivarse para el Fondo de los correspondientes contratos de préstamo.

4.6 Acciones realizadas por las Agencias de Calificación durante el ejercicio

No se ha producido ningún hecho relevante durante el ejercicio.

5. Generación de flujos de caja en 2011

Los flujos financieros (principal e intereses) generados por la cartera de activos generados durante 2011 han ascendido a 629 millones de euros, siendo 612 millones en concepto de devolución de principal de los préstamos y 17 millones en concepto de intereses.

Estos importes son similares a los obtenidos de los modelos de estimación de la Sociedad Gestora.

La aplicación de estos flujos junto con el resto de recursos disponibles del fondo (tal y como se definen en el apartado 3.4.6.1. del Módulo Adicional del Folleto de Emisión) se han realizado de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos recogido en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional del Folleto de Emisión.

6. Riesgos y mecanismos de cobertura: información del Swap, mejoras de crédito y triggers

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

Como principales mejoras de crédito, el fondo contaba con un fondo de reserva que en la fecha de constitución ascendía a 40 millones de euros, y con la estructura de subordinación de las diferentes series de bonos.

En lo que respecta al fondo de reserva, este se aplicó íntegramente como recurso disponible de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos a la liquidación de las obligaciones de pago del Fondo el 22 de diciembre de 2011.

7. Perspectivas del fondo

7.1. Flujos de los bonos: hipótesis y cuadros de bonos

A 31 de diciembre de 2011, las series de Bonos se encuentran amortizadas en su totalidad.



CLASE 8.ª
REPUBLICA



OK8041334

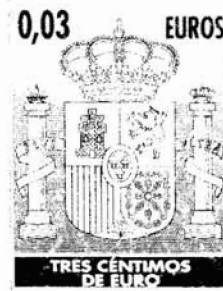
7.2. Liquidación anticipada

Tras la solicitud de liquidación anticipada del Fondo por parte de Cajamar Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito (Cajamar) y dándose el cumplimiento de los plazos y requisitos establecidos en el apartado 4.4.3. del Folleto, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora acordó la liquidación anticipada del Fondo, que se efectuó en fecha 22 de diciembre de 2011.

7.3. Hechos posteriores al cierre.

No se ha producido ningún hecho relevante desde el cierre del ejercicio.

CLASE 8.ª



0K8061400

IM CAJAMAR EMPRESAS 1, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2011

Reunidos los Administradores de Intermoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de IM CAJAMAR EMPRESAS 1, Fondo de Titulización de Activos, en fecha 21 de marzo de 2012, 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 2011 extendidas en dos 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 0K8041237 al 0K8041278 Del 0K8041279 al 0K8041285
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0K8041286 al 0K8041327 Del 0K8041328 al 0K8041334

Firmantes

D. José Antonio Trujillo del Valle

D^a. Beatriz Senís Gilmartín

D^a. Carmen Barrenechea Fernández

D. Rafael Bunzl Csonka

D. Iñigo Trincado Boville

D. Javier de la Parte Rodríguez