

**IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME,  
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.,

Hemos auditado las cuentas anuales de IM Cajamar Empresas 2 FTPYME, 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.

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 2 FTPYME, 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.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo 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](http://www.pwc.com/es)



CLASE 8.ª



OK8058163

## IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

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

ACTIVO	Nota	2011	2010
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>153 434</b>	<b>195 654</b>
Activos financieros a largo plazo	6	153 434	195 654
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	6	153 434	195 654
Préstamos a pequeñas y medianas empresas		146 577	189 855
Activos dudosos		8 101	7 054
Correcciones de valor por deterioro de activos(-)		(1 244)	(1 255)
Derivados		-	-
Derivados de cobertura		-	-
Otros activos financieros		-	-
Activos por Impuesto diferido		-	-
Otros activos no corrientes		-	-
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>77 037</b>	<b>90 698</b>
Activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Activos financieros a corto plazo		33 016	41 306
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	750	-
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	6	32 266	41 306
Préstamos a pequeñas y medianas empresas		29 819	39 028
Otros		573	713
Activos dudosos		3 693	2 375
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)		(2 359)	(1 466)
Intereses y gastos devengados no vencidos		383	486
Intereses vencidos e impagados		157	170
Derivados		-	-
Derivados de cobertura		-	-
Otros activos financieros		-	-
Ajustes por periodificaciones		-	-
Comisiones		-	-
Otros		-	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	8	44 021	49 392
Tesorería		44 021	49 392
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>230 471</b>	<b>286 352</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058164

## IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

### CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Expresadas en miles de euros)

PASIVO	Nota	2011	2010
<b>A) PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>186 577</b>	<b>174 440</b>
Provisiones a largo plazo		-	-
Pasivos financieros a largo plazo		186 577	174 440
Obligaciones y otros valores negociables	10	146 522	136 574
Series no subordinadas		76 922	66 974
Series subordinadas		69 600	69 600
Deudas con entidades de crédito	10	37 128	37 395
Préstamo subordinado		37 504	37 504
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)		(376)	(109)
Derivados	7	2 927	471
Derivados de cobertura		2 927	471
Otros pasivos financieros		-	-
Pasivos por impuesto diferido		-	-
<b>B) PASIVO CORRIENTE</b>		<b>46 921</b>	<b>112 608</b>
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Provisiones a corto plazo		-	-
Pasivos financieros a corto plazo		46 900	112 586
Acreeedores y otras cuentas a pagar		-	-
Obligaciones y otros valores negociables	10	45 276	111 282
Series no subordinadas		44 405	110 445
Intereses y gastos devengados no vencidos		871	837
Deudas con entidades de crédito	10	1 474	773
Otras deudas con entidades de crédito		-	90
Intereses y gastos devengados no vencidos		162	122
Intereses vencidos e impagados		1 312	561
Derivados	7	150	531
Derivados de cobertura		150	531
Otros pasivos financieros		-	-
Ajustes por periodificaciones	9	21	22
Comisiones		21	22
Comisión sociedad gestora		11	12
Comisión administrador		2	2
Comisión agente financiero/pagos		3	3
Comisión variable – resultados realizados		-	-
Otras comisiones		5	5
Otros		-	-
<b>C) AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	11	<b>(3 027)</b>	<b>(696)</b>
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Coberturas de flujos de efectivo		(2 927)	(471)
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		-	-
Gastos de constitución en transición		(100)	(225)
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>230 471</b>	<b>286 352</b>



CLASE 8.ª



OK8058165

## IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

### CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Expresadas en miles de euros)

<b>CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>	<b>Nota</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Intereses y rendimientos asimilados</b>	<b>12</b>	<b>7 650</b>	<b>9 301</b>
Derechos de crédito		7 097	8 925
Otros activos financieros		553	376
<b>Intereses y cargas asimilados</b>	<b>13</b>	<b>(5 526)</b>	<b>(4 907)</b>
Obligaciones y otros valores negociables		(4 735)	(4 325)
Deudas con entidades de crédito		(791)	(582)
Otros pasivos financieros		-	-
<b>Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)</b>	<b>14</b>	<b>(1 283)</b>	<b>(3 527)</b>
<b>A) MARGEN DE INTERESES</b>		<b>841</b>	<b>867</b>
Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
Diferencias de cambio (neto)		-	-
Otros ingresos de explotación		-	-
<b>Otros gastos de explotación</b>	<b>15</b>	<b>(661)</b>	<b>(1 133)</b>
Servicios exteriores		(125)	(135)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente		(536)	(998)
Comisión de sociedad gestora		(61)	(65)
Comisión administrador		(11)	(14)
Comisión del agente financiero/pagos		(15)	(15)
Comisión variable – resultados realizados		(434)	(889)
Otros gastos		(15)	(15)
<b>Deterioro de activos financieros (neto)</b>	<b>16</b>	<b>(881)</b>	<b>(991)</b>
Deterioro neto de derechos de crédito (-)		(881)	(991)
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta		-	-
Repercusión de otras pérdidas (ganancias)	<b>17</b>	<b>701</b>	<b>1 257</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
Impuesto sobre beneficios	<b>18</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RESULTADO DEL PERIODO</b>		<b>-</b>	<b>-</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058166

## IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, 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)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b><u>548</u></b>	<b><u>824</u></b>
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	1 358	751
Intereses cobrados de los activos titulizados	7 210	9 231
Intereses pagados por valores de titulización	(4 700)	-
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(1 663)	(4 538)
Intereses cobrados de inversiones financieras	511	376
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	(4 318)
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(103)	(110)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(62)	(66)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(11)	(15)
Comisiones pagadas al agente financiero	(15)	(15)
Comisiones variables pagadas	-	-
Otras comisiones	(15)	(14)
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	(707)	183
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	44
Pagos de provisiones	-	-
Otros	(707)	139
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN</b>	<b><u>(5 919)</u></b>	<b><u>(8 767)</u></b>
Flujo de caja netos por emisión de valores de titulización	-	-
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	-
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(10 280)	(14 405)
Cobros por amortización de derechos de crédito	45 812	58 953
Pagos por amortización de valores de titulización	(56 092)	(73 358)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	4 361	5 638
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	4 451	5 548
Otros deudores y acreedores	(90)	90
<b>C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b><u>(5 371)</u></b>	<b><u>(7 943)</u></b>
Efectivo o equivalentes al comienzo del periodo	49 392	57 335
Efectivo equivalentes al final del periodo	44 021	49 392



CLASE 8.ª



OK8058167

## IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, 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>
<b>1 Activos financieros disponibles para la venta</b>	<u>-</u>	<u>-</u>
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta</b>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>2 Cobertura de los flujos de efectivo</b>	<u>-</u>	<u>-</u>
Ganancias (pérdidas) por valoración	<u>(3 739)</u>	<u>(1 213)</u>
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(3 739)	(1 213)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	1 283	3 527
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	<u>2 456</u>	<u>(2 314)</u>
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables</b>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>3 Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos</b>	<u>-</u>	<u>-</u>
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	125	135
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	<u>(125)</u>	<u>(135)</u>
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias</b>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)</b>	<u>-</u>	<u>-</u>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058168

## **IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, 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 2 FTPYME, Fondo de Titulización de Activos (en adelante, el Fondo) se constituyó el 8 de octubre de 2008, con sujeción a lo previsto en la Escritura de Constitución del Fondo, al Real Decreto 926/1998 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 41/2007, de 7 de diciembre, por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributiva, 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, el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, la Orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre, por la que se desarrolla el artículo 27.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación.

El Fondo adquirió Derechos de Crédito emitidos por Cajamar, Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito, (Cajamar) derivados de préstamos hipotecarios y no hipotecarios concedidos por Cajamar a pequeñas y medianas empresas, y emitió Bonos de Titulización de Activos, por un importe de 400.000 miles de euros (Nota 10). La adquisición de los activos y el desembolso de los Bonos de Titulización se produjeron el 8 de octubre y 15 de octubre de 2008, respectivamente.

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, han sido 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 10).



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



OK8058169

## **2. Bases de presentación de las cuentas anuales**

### **a) Imagen fiel**

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

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

### **b) Principios contables no obligatorios**

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

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

Durante 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.



CLASE 8.ª



OK8058170

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.

Dado que estas estimaciones se han realizado de acuerdo con la mejor información disponible al 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.

Como consecuencia de los cambios en la clasificación de ciertos epígrafes incluidos en dicha Circular, el resultado neto de los ingresos y gastos devengados por el contrato de permuta financiera de intereses, se incluye en el nuevo epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias de "Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)", procediendo a efectuar la reclasificación indicada a continuación, por importe de 3.527 miles de euros (Nota 14), en la cuenta de pérdidas y ganancias que se incluyó en las cuentas anuales del ejercicio 2010, correspondiendo dicho importe a la pérdida obtenida en el ejercicio 2010 por la citada operativa. Esta reclasificación no afecta al resultado del ejercicio 2010 reflejado en la cuenta de pérdidas y ganancias, así como tampoco afecta al epígrafe "Margen de intereses" de dicha cuenta de pérdidas y ganancias, tal y como se muestra a continuación:

	Miles de euros		
	Cuentas anuales formuladas en 2010	Reclasificación	Saldo reclasificado
Intereses y cargas asimilados	(8 434)	3 527	(4 907)
Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)	-	(3 527)	(3 527)
<b>MARGEN DE INTERESES</b>	<b>867</b>	<b>-</b>	<b>867</b>

Asimismo, y como consecuencia de los cambios en la clasificación de ciertos epígrafes incluidos en dicha Circular se han reclasificado determinadas partidas en el balance de situación las cuales se detallan a continuación:

- (a) Se procede a reclasificar el importe de "Derechos de crédito – Otros" para dar mayor desglose sobre los intereses devengados, identificando en un nuevo epígrafe los intereses vencidos e impagados. Este punto no tiene efecto sobre el total de activo y pasivo del ejercicio 2010.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058171

- (b) Se procede a minorar importes de "Activos dudosos" y de "Acreedores y otras cuentas a pagar" como mejora de la calidad de las cuentas anuales según lo expresado por la CNMV, por lo que el total de activos y pasivos del Fondo para el ejercicio 2010 se ven reducidos por el importe de la cuantía reclasificada.

El efecto en el balance de situación de estas reclasificaciones quedaría de la siguiente forma:

Miles de euros			
Cuentas anuales formuladas en 2010	Reclasificación (a)	Reclasificación (b)	Saldo reclasificado
<b>Activos financieros a corto plazo</b>			
Derechos de crédito			
Otros	883	(170)	713
Activos dudosos	2 664	(289)	2 375
Intereses vencidos e impagados	-	170	170
	<u>3 547</u>	<u>(289)</u>	<u>3 258</u>

Miles de euros			
Cuentas anuales formuladas en 2010	Reclasificación (a)	Reclasificación (b)	Saldo reclasificado
<b>Pasivos financieros a corto plazo</b>			
Acreedores y otras cuentas a pagar	(289)	289	-
	<u>(289)</u>	<u>289</u>	<u>-</u>

En consecuencia, los datos mostrados en estas cuentas anuales correspondientes a la cuenta de pérdidas y ganancias y al balance de situación del ejercicio 2010 difieren en dicho importe, de los mostrados en las cuentas anuales del ejercicio anterior.

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.

### 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.



CLASE 8.ª



OK8058172

### 3.2. Otros principios generales

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

### 3.3. Reconocimiento de ingresos y gastos

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

### 3.4. Gastos de constitución

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

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

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

### 3.5. Activos financieros

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

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058173

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

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

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

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

### 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.



**CLASE 8.ª**



OK8058174

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.

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. Derivados financieros y contabilidad de coberturas

Con carácter general, los instrumentos que se pueden designar como instrumentos de cobertura son los derivados cuyo valor razonable o flujos de efectivo futuros compensen las variaciones en el valor razonable o en los flujos de efectivo futuros de partidas que cumplan los requisitos para ser calificadas como partidas cubiertas.

Las operaciones de cobertura se clasificarán en las siguientes categorías:

- Cobertura del valor razonable: cubre la exposición a los cambios en el valor razonable de activos o pasivos reconocidos o de compromisos en firme aún no reconocidos, o de una parte concreta de los mismos, atribuible a un riesgo en particular que pueda afectar a la cuenta de pérdidas y ganancias. Los cambios de valor del instrumento de cobertura y de la partida cubierta atribuibles al riesgo cubierto se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Cobertura de los flujos de efectivo: cubre la exposición a la variación de los flujos de efectivo que se atribuya a un riesgo concreto asociado a activos o pasivos reconocidos o a una transacción prevista altamente probable, siempre que pueda afectar a la cuenta de pérdidas y ganancias. La parte de la ganancia o la pérdida del instrumento de cobertura que se haya determinado como cobertura eficaz, se reconocerá en el estado de ingresos y gastos reconocidos con signo positivo (valor razonable a favor del Fondo) o negativo (valor razonable en contra del Fondo), transfiriéndose a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta prevista afecte al resultado.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el Fondo únicamente ha suscrito operaciones de cobertura de flujos de efectivo.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, suscribió inicialmente un Contrato de Permuta Financiera de Intereses (Swap) con Cajamar para la cobertura del riesgo de tipo interés del Fondo, cubriéndose la diferencia de los tipos de interés entre los préstamos y los Bonos. Mediante este contrato el Fondo efectúa pagos calculados sobre el tipo de interés de los Activos y como contrapartida cobra cantidades calculadas sobre el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058175

Con fecha 24 de marzo de 2011, Moody's Investors Service rebajó la calificación crediticia de Cajamar de A3 a Baa3 en su escala a largo plazo y de P-2 a P-3 en su escala a corto plazo.

Con fecha 6 de julio de 2011, y como consecuencia esta rebaja, Cajamar suscribió con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. ("BBVA") un acuerdo de subrogación por el que dicha entidad, se ha subrogado en la posición de Cajamar en el Contrato de Permuta Financiera asumiendo todos los de derechos y obligaciones de Cajamar derivadas del mismo.

Las permutas financieras (contratos swap) suscritas por el Fondo tienen carácter de cobertura del riesgo de tipo de interés de los Activos Titulizados. Los resultados obtenidos por estos contratos se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias de manera simétrica a los resultados obtenidos por los elementos cubiertos.

La eficacia de la cobertura de los derivados definidos como de cobertura, queda debidamente documentada, verificando que las diferencias producidas por la variaciones de precios de mercado entre el elemento cubierto y su cobertura se mantiene en parámetros razonables a lo largo de la vida de las operaciones, cumpliendo así las previsiones establecidas en el momento de la contratación.

Una cobertura se considera altamente eficaz si, al inicio y durante la vida, el Fondo puede esperar, prospectivamente, que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta que sean atribuibles al riesgo cubierto sean compensados casi completamente por los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo del instrumento de cobertura, y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del ochenta al ciento veinticinco por ciento respecto del resultado de la partida cubierta. Cuando en algún momento deja de cumplirse esta relación, las operaciones de cobertura dejarían de ser tratadas como tales y serían reclasificadas como derivados de negociación.

Los ajustes derivados de la valoración a valor razonable de los instrumentos designados como coberturas contables de flujos de efectivo se recogerán en el epígrafe "Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos" con el signo que corresponda.

### 3.8. 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.



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



OK8058176

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

En el caso de los instrumentos de deuda valorados por su coste amortizado el importe de las pérdidas por deterioro incurridas es igual a la diferencia negativa entre su valor en libros y el valor actual de sus flujos de efectivo futuros estimados. En el caso de instrumentos de deuda cotizados se puede utilizar, como sustituto del valor actual de los flujos de efectivo futuros, su valor de mercado siempre que éste sea suficientemente fiable como para considerarlo representativo del valor que se pudiera recuperar.

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

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

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

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

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



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



OK8058177

- 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.

(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.



**CLASE 8.ª**



OK8058178

(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.

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058179

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.

### 3.9. Comisiones

#### - Comisiones financieras

Son aquellas 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 periodo.

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 detraerán 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.



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



OK8058180

- Si la resultante del apartado anterior fuera negativa, se repercutirá conforme al apartado primero. 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.

### 3.10. Impuesto sobre beneficios

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

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

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

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

Dado que en 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 18).



CLASE 8.ª



OK8058181

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

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

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

### 3.11. Moneda funcional

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

### 3.12. Provisiones y pasivos contingentes

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

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



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



OK8058182

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.

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

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

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



**CLASE 8.ª**  
RENTA VARIABLE



OK8058183

#### **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. El Fondo ha contratado en la Fecha de Constitución con terceros distintos instrumentos para su cobertura en los términos descritos en el Folleto de Emisión.

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.

Bajo el contrato de permuta financiera de intereses, el Fondo intercambia con la contraparte flujos con periodicidad trimestral con el objeto de cubrir el riesgo derivado de las diferencias entre los tipos de interés recibidos de los préstamos que integran el activo del Fondo y los tipos de interés de los bonos de titulización.

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.



CLASE 8.ª



OK8058184

A continuación se muestra el nivel máximo de exposición del riesgo de crédito asumido al 31 de diciembre de 2011 y 2010 por el Fondo, distinguiendo entre partidas corrientes y no corrientes:

	2011		
	Miles de euros		
	Préstamos y partidas a cobrar (Nota 6)	Instrumentos financieros derivados (Nota 7)	Total
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Activos Titulizados	146 577	-	146 577
Activos dudosos	8 101	-	8 101
Deterioro	(1 244)	-	(1 244)
	<b>153 434</b>	<b>-</b>	<b>153 434</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Deudores y otras cuentas a cobrar	750	-	750
Activos Titulizados	29 819	-	29 819
Otros	573	-	573
Activos dudosos	3 693	-	3 693
Deterioro	(2 359)	-	(2 359)
Intereses y gastos devengados no vencidos	383	-	383
Intereses vencidos e impagados	157	-	157
	<b>33 016</b>	<b>-</b>	<b>33 016</b>
	2010		
	Miles de euros		
	Préstamos y partidas a cobrar (Nota 6)	Instrumentos financieros derivados (Nota 7)	Total
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Activos Titulizados	189 855	-	189 855
Activos dudosos	7 054	-	7 054
Deterioro	(1 255)	-	(1 255)
	<b>195 654</b>	<b>-</b>	<b>195 654</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Activos Titulizados	39 028	-	39 028
Otros	713	-	713
Activos dudosos	2 375	-	2 375
Deterioro	(1 466)	-	(1 466)
Intereses y gastos devengados no vencidos	486	-	486
Intereses vencidos e impagados	170	-	170
	<b>41 306</b>	<b>-</b>	<b>41 306</b>

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.



**CLASE 8.ª**



OK8058185

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.

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 prestatarios hipotecarios. 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. El valor razonable de las permutas de tipo de interés se calcula como el valor actual de los flujos futuros de efectivo estimados.

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058186

Las Obligaciones y otros valores negociables al 31 de diciembre de 2011 y 2010 y la mayor parte de la cartera de los Derechos de Crédito 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 883 miles de euros y correspondieron, básicamente, a tasas, comisiones y otros gastos asociados a la constitución del Fondo. Estos gastos incluyen la comisión para el Aval del Estado que garantiza la emisión de los bonos A2 (G) cuyo saldo final es de 466 miles de euros. El saldo neto de los gastos de establecimiento pendientes de amortizar, que eran regulados por el anterior Plan General de Contabilidad, aprobado por el Real Decreto 1643/1990, de acuerdo a lo estipulado en la Norma transitoria segunda de la Circular 2/2009 se recogerán en el epígrafe de «Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos» con el signo que corresponda.

La amortización para los ejercicios 2011 y 2010 ha ascendido a un importe de 125 miles de euros y a un importe de 135 miles de euros, respectivamente, de acuerdo a la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009. El saldo neto de los gastos de establecimiento pendientes de amortizar, que eran regulados por el anterior Plan General de Contabilidad, aprobado por el Real Decreto 1643/1990, de acuerdo a lo estipulado en la Norma transitoria segunda de la Circular 2/2009 se recogerán en el epígrafe de «Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos» con el signo que corresponda.

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

	Miles de euros	
	2011	2010
Al inicio del ejercicio	225	360
Amortización de gastos de constitución (Nota 15)	(125)	(135)
Al final del ejercicio	100	225

## 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 8 de octubre 2008, adquirió Derechos de Crédito por un importe de 400.000 miles de euros, que representan una participación en el 100% del principal y el 100% de los intereses ordinarios de los préstamos que se derivan.



CLASE 8.ª



OK8058187

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

	Miles de euros	
	2011	2010
<b>Préstamos y partidas a cobrar a largo plazo:</b>	<b>153 434</b>	<b>195 654</b>
Préstamos a pequeñas y medianas empresas	146 577	189 855
Activos dudosos	8 101	7 054
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)	(1 244)	(1 255)
<b>Préstamos y partidas a cobrar a corto plazo:</b>	<b>33 016</b>	<b>41 306</b>
Deudores y otras cuentas a cobrar	750	-
Préstamos a pequeñas y medianas empresas	29 819	39 028
Otros	573	713
Activos dudosos	3 693	2 375
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)	(2 359)	(1 466)
Intereses y gastos devengados no vencidos	383	486
Intereses vencidos e impagados	157	170
	<b>186 450</b>	<b>236 960</b>

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.

El importe de los intereses devengados sobre los Derechos de Crédito durante los ejercicios 2011 y 2010 asciende a 7.097 miles de euros y a 8.925 miles de euros respectivamente (Nota 12), de los que un importe de 383 miles de euros y un importe de 486 miles de euros quedaron pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.

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. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, habían vencido cuentas a cobrar por importe de 730 miles de euros y por importe de 883 miles de euros, respectivamente, 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	573	713
Partidas a cobrar – Intereses	157	170
	<b>730</b>	<b>883</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058188

El movimiento durante los ejercicios 2011 y 2010 de los activos dudosos y de las correcciones de valor constituidas para la cobertura del riesgo de crédito es el siguiente:

	Miles de euros				
	Saldo a 31.12.10	Aumentos	Disminuciones	Otros	Saldo a 31.12.11
Activos Dudosos	9 429	6 494	(4 129)	-	11 794
Deterioro	(2 721)	(38 771)	37 890	(1)	(3 603)
	<u>6 708</u>	<u>(32 277)</u>	<u>33 761</u>	<u>(1)</u>	<u>8 191</u>

	Miles de euros				
	Saldo a 31.12.09	Aumentos	Disminuciones	Otros	Saldo a 31.12.10
Activos Dudosos	7 035	8 000	(5 606)	-	9 429
Deterioro	(1 730)	(1 708)	717	-	(2 721)
	<u>5 305</u>	<u>6 292</u>	<u>(4 889)</u>	<u>-</u>	<u>6 708</u>

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

El reconocimiento de las correcciones valorativas por deterioro de las cuentas a cobrar al 31 de diciembre de 2011 y 2010 por importe de 881 miles de euros y por importe de 991 miles de euros, respectivamente se han incluido dentro de "Deterioro de activos financieros" (Nota 16) en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2011, la antigüedad de los activos dudosos que generan dichas provisiones, junto con su correspondiente provisión, es la siguiente:

	Miles de euros	
	Activo	Correcciones por deterioro
Hasta 6 meses	1 299	(830)
Entre 6 y 9 meses	1 383	(883)
Entre 9 y 12 meses	1 011	(646)
Más de 12 meses	8 101	(1 244)
	<u>11 794</u>	<u>(3 603)</u>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058189

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

	Miles de euros	
	Activo	Correcciones por deterioro
Hasta 6 meses	1 534	(947)
Entre 6 y 9 meses	574	(354)
Entre 9 y 12 meses	267	(165)
Más de 12 meses	7 054	(1 255)
	<u>9 429</u>	<u>(2 721)</u>

#### 7. Instrumentos financieros derivados

El Fondo en la fecha de constitución contrató un swap, como cobertura para los flujos de efectivo, acordando así intercambiar dos flujos de pagos por intereses, a lo largo de un período determinado, aplicando un índice de tipos de interés diferente para el cálculo de cada corriente de pagos, pero sobre un mismo notional.

Mediante este contrato el Fondo efectúa pagos que corresponden a la suma de los intereses de los Derechos de Crédito efectivamente cobrados por el Fondo e ingresados inicialmente en la Cuenta de Reinversión y actualmente en la Cuenta de Tesorería y como contrapartida cobra cantidades que corresponden al Tipo de Interés Nominal medio de los Bonos de las Series A1, A2 (G), B y C, más un margen de 0,5%, por el Notional. El Notional de la permuta financiera de intereses será el saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito No Fallidos más el Saldo de la Cuenta de Principales (en su caso), de acuerdo con el apartado 3.4.7.2. del Módulo Adicional a la Nota de Valores de Titulización del Folleto de Emisión.

La distribución del saldo de los derivados de cobertura contratados por el Fondo para cubrir el riesgo de tipo de interés al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Activo / (Pasivo) por derivados de cobertura a largo plazo	(2 927)	(471)
Intereses a cobrar devengados y no vencidos	-	-
Intereses a pagar devengados y no vencidos	(150)	(531)
	<u>(3 077)</u>	<u>(1 002)</u>

El importe neto de los intereses devengados en los ejercicios 2011 y 2010 por las permutas de tipo de interés han ascendido a 1.283 miles de euros y a 3.527 miles de euros respectivamente, a favor del Cedente. Los gastos por intereses del swap han sido registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe de "Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo" (Nota 14).



CLASE 8.ª



OK8058190

El importe de los intereses devengados pendientes de pago e intereses devengados pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2011 y 2010, asciende a 150 miles de euros y a 531 miles de euros, respectivamente a favor del Cedente. Estos intereses se encuentran registrados en el epígrafe correspondiente de la cuenta de pérdidas y ganancias con cargo al epígrafe de "Derivados de cobertura", contabilizado en el activo o en el pasivo del balance de situación, según se trate de ingresos devengados o de gastos devengados.

Los importes del principal notional de los contratos de permuta de tipo de interés pendientes al 31 de diciembre de 2011 y 2010 son los siguientes:

	Miles de euros	
	2011	2010
Permutas de tipo de interés	181 355	234 892

El valor de las permutas de tipo de interés al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se determina descontando a valor presente, con la curva de EONIA obtenida a través de Bloomberg, la diferencia entre los flujos de caja esperados correspondientes a ambas partes del swap, teniendo en cuenta que las mismas dependen a lo largo de la vida de la operación de la tasa de amortización anticipada, el tipo de interés medio y el vencimiento medio de la cartera.

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

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

	Miles de euros	
	2011	2010
Cuenta corriente con Cajamar (Cuenta reinversión)	-	49 299
Cuenta corriente con Banco Popular Español, S.A. (Cuenta tesorería)	44 021	3
Cuenta con Banco Popular Español, S.A. (Cuenta de depósito del swap)	-	90
	44 021	49 392

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

	Miles de euros	
	2011	2010
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	44 021	49 392
	44 021	49 392



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



OK8058191

De conformidad con lo establecido en la estipulación 7.1 de la Escritura de Constitución, la Sociedad Gestora abrió una cuenta de reinversión en Cajamar, Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito, la cual ha sido traspasada al Banco Popular Español, S.A con fecha 30 de septiembre de 2011 debido a las condiciones establecidas en el folleto de constitución. En dicha cuenta se encuentran depositadas las cantidades que integran el Fondo de Reserva constituido inicialmente en la Fecha de Desembolso por importe de 36.600 miles de euros (Nota 10). Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 la sociedad mantiene un importe en las cuentas de tesorería y reinversión de 44.021 miles de euros y de 49.299 miles de euros, en Banco Popular y Cajamar, respectivamente.

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 se regula en el apartado 3.4.2.2. del Módulo Adicional a la Nota de Valores de Titulización del Folleto de Emisión.

•Será igual a la menor de entre las siguientes cantidades:

- El 9,15% del Saldo Inicial de Bonos A1, A2 (G), B y C
- El 18,30% del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos A1, A2 (G), B y C

No obstante, no se podrá reducir el Fondo de Reserva inicial, hasta la Fecha de Pago inmediata siguiente a los 2 años posteriores a la Fecha de Desembolso. Tampoco podrá reducirse el Fondo de Reserva si se produce alguno de los siguientes supuestos:

- Que el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito No Fallidos con impago superior a 90 días es superior al 1% del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito No Fallidos.
- Que en la Fecha de Pago inmediata anterior no se hubiera dotado el Fondo de Reserva hasta el Nivel Mínimo requerido en dicha Fecha de Pago.

En ningún caso el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva podrá ser inferior a 18.300 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, las cuentas abiertas en Banco Popular Español y Cajamar (cuenta de tesorería y cuenta de reinversión respectivamente). (Agentes Financieros a 31 de diciembre de 2011 y a 31 de diciembre de 2010 respectivamente) recogen las cantidades depositadas por la liquidez derivada de la operativa del Fondo. El tipo de interés de la cuenta de tesorería desde el 4 de octubre de 2010 es igual a la media simple de los Euribor 1 mes y el tipo de interés de la cuenta de reinversión era igual al tipo de referencia de los bonos aplicable desde el primer día del mes natural siguiente a cada fecha de pago.

Las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería tienen períodos de interés trimestrales. Se definen los "Período de Interés de la Cuenta de Tesorería" como los días efectivamente transcurridos entre los días 24 de los meses de enero, abril, julio y octubre de cada año.



CLASE 8.ª



OK8058192

Los intereses devengados se liquidarán y abonarán en la propia Cuenta de Tesorería el último día de cada uno de dichos periodos, y si éste no fuera Día Hábil, el primer Día Hábil inmediato siguiente.

El movimiento del Fondo de reserva durante los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros				
	31.12.2010	Aumentos	Disminuciones	31.12.2011	Mínimo exigido
Fondo de Reserva	33 491	84	(763)	32 812	18 300
	<u>33 491</u>	<u>84</u>	<u>(763)</u>	<u>32 812</u>	<u>18 300</u>

	Miles de euros				
	31.12.2009	Aumentos	Disminuciones	31.12.2010	Mínimo exigido
Fondo de Reserva	36 600	-	(3 109)	33 491	18 300
	<u>36 600</u>	<u>-</u>	<u>(3 109)</u>	<u>33 491</u>	<u>18 300</u>

El importe de los intereses devengados en los ejercicios 2011 y 2010 ha ascendido a un importe de 553 miles de euros y a un importe de 376 miles de euros, respectivamente. Dichos intereses han sido registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe de "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" (Nota 12).

## 9. Ajustes por periodificaciones

El desglose del epígrafe de periodificaciones al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Comisión Sociedad Gestora (Nota 15)	11	12
Comisión Administrador (Nota 15)	2	2
Comisión del Agente de Financiero/pagos (Nota 15)	3	3
Comisión variable-resultados realizados	-	-
Otras comisiones	5	5
	<u>21</u>	<u>22</u>

Los ajustes por periodificaciones de pasivo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 corresponden principalmente a la periodificación de las comisiones (Nota 15).



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058193

## 10. Débitos y partidas a pagar

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

	Miles de euros	
	2011	2010
<b>Débitos y partidas a pagar a largo plazo:</b>		
Deudas con entidades de crédito	37 128	37 395
Obligaciones y otros valores negociables	146 522	136 574
	<b>183 650</b>	<b>173 969</b>
<b>Débitos y partidas a pagar a corto plazo:</b>		
Deudas con entidades de crédito	1 474	773
Obligaciones y otros valores negociables	45 276	111 282
	<b>46 750</b>	<b>112 055</b>

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

El cálculo de la vida media y de la duración de los Bonos está ligado a la vida de los activos cedidos, la cual está influenciada por las hipótesis de tasas de amortización anticipada y morosidad. Dichas tasas de amortización se formarán a partir de una variedad de factores (geográficos, estacionalidad, tipos de interés, etc.) que impiden su previsibilidad. No obstante, la Sociedad Gestora, ha realizado una estimación sobre la vida residual de los activos emitidos por el Fondo (y consecuentemente del vencimiento de los Bonos) en el Estado S.05.1 (Cuadro E), incluido como Anexo I dentro de las presentes Cuentas Anuales.

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



CLASE 8.ª



OK8058194

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 8 de octubre de 2008 con la Entidad Cedente. Los importes vigentes al 31 de diciembre de 2011 y 2010 son los siguientes:

	Miles de euros			
	2011		2010	
	Límite	Dispuesto	Límite	Dispuesto
Préstamo subordinado para Intereses del primer periodo	1 800	-	1 800	-
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)	-	-	-	-
Préstamo Gastos Iniciales	1 130	904	1 130	904
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)	-	-	-	-
		904		904
Préstamo Fondo de Reserva	36 600	36 600	36 600	36 600
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)(Nota 17)	-	(376)	-	(109)
		36 224		36 491
		37 128		37 395

- Préstamo Subordinado para Intereses del primer periodo (DI)

El Préstamo Subordinado DI por importe de 1.800 miles de euros está destinado a 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 0,75%.

La entrega del importe de Préstamo Subordinado DI se realizará el Día Hábil inmediato anterior a la primera Fecha de Pago.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el Préstamos Subordinado DI se encontraba totalmente amortizado.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058195

Durante los ejercicios 2011 y 2010, el Fondo no ha devengado intereses por este concepto. No existen intereses devengados pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 y 2010. 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".

- Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales (GI)

El Préstamo Subordinado GI por importe de 1.130 miles de euros está destinado a financiar los gastos iniciales del Fondo (Nota 5). La amortización del Préstamo Subordinado GI 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 0,75%.

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
<b>Saldo al inicio del ejercicio</b>	904	904
Reembolso del principal del Préstamo Subordinado GI	-	-
Disposiciones del principal del Préstamo Subordinado GI	-	-
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)	-	-
<b>Saldo al final del ejercicio</b>	<b>904</b>	<b>904</b>

El importe de los intereses devengados durante los ejercicios 2011 y 2010 ascienden a 12 miles de euros en ambos ejercicios (Nota 13), de los que un importe de 26 miles de euros y un importe de 14 miles de euros han quedado pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente. 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", respectivamente.

- Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva (FR)

Como mecanismo de mejora crediticia ante posibles pérdidas debidas a los Derechos de Crédito impagados 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. Dicho Fondo de Reserva ha sido dotado con cargo al Préstamo Subordinado FR. La amortización del Préstamo Subordinado FR 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 0,75%.

El Fondo de Reserva se constituyó en la Fecha de Desembolso, con cargo al Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva por importe de igual a 36.600 miles euros.



**CLASE 8.ª**



OK8058196

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 menor de las siguientes cantidades:

- El 9,15% del Saldo Inicial de Bonos A1, A2 (G), B y C
- El 18,30% del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos A1, A2(G), B y C

No obstante no se podrá reducir en las condiciones ya comentadas en el apartado 8 de la siguiente memoria.

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

	<b>Miles de euros</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Saldo al inicio del ejercicio</b>	36 491	36 600
Reembolso del principal del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva	-	-
Disposiciones del principal del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva	-	-
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)(Nota 17)	<u>(267)</u>	<u>(109)</u>
<b>Saldo al final del ejercicio</b>	<u>36 224</u>	<u>36 491</u>

Los intereses devengados durante los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascienden a un importe de 779 miles de euros y a un importe de 570 miles de euros, respectivamente (Nota 13), quedando un importe de 1.448 miles de euros y de 669 miles de euros pendiente de pago al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente. Dichos intereses están registrados en el epígrafe de pérdidas y ganancias de "Intereses y cargas asimiladas – Deudas con entidades de crédito" y en los epígrafes del balance de situación de "Deudas con entidades de crédito - Intereses y gastos devengados no vencidos" e "Intereses vencidos e impagados".



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058197

b) Obligaciones y otros valores negociables

Este epígrafe recoge, al 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 A1	-	14 519	36	37
Bonos Serie A2 (G)	121 327	162 900	36	37
Bonos Serie B	41 600	41 600	36	37
Bonos Serie C	28 000	28 000	36	37
	<u>190 927</u>	<u>247 019</u>		

Este epígrafe del balance de situación adjunto recoge la emisión de Bonos de Titulización de Activos realizada el 8 de octubre de 2008, por importe de 400.000 miles de euros (Nota 1), compuesta por cuatro series de bonos: A1, A2 (G), B y C.

- La Serie A1 está compuesta por 1.675 bonos de 100 miles de euros de valor nominal cada uno, por un importe total de 167.500 miles de euros. Estos bonos devengan un tipo de interés anual de Euribor a 3 meses más 30 puntos básicos, pagaderos los días 24 de enero, abril, julio y octubre de cada año. Al 31 de diciembre de 2011, esta serie de bonos se encuentra totalmente amortizada.
- La Serie A2 (G) está compuesta por 1.629 bonos de 100 miles de euros de valor nominal cada uno, por un importe total de 162.900 miles de euros. Estos bonos devengan un tipo de interés anual de Euribor a 3 meses más 80 puntos básicos, pagaderos los días 24 de enero, abril, julio y octubre de cada año.

Los Bonos de la Serie A2 (G) cuentan con un Aval del Estado que garantiza el pago de principal e intereses de la citada Serie. Dicho Aval fue concedido por Orden Pre /3/2007 de fecha 8 de octubre de 2008. El Aval no devenga intereses. Durante los ejercicios 2011 y 2010 no se ha dispuesto el Aval.

La amortización de los bonos comienza en la Fecha de Inicio de Amortización que se define como la Fecha de Pago correspondiente al 24 de enero de 2010, salvo que la calificación en la escala a corto plazo del Cedente según la escala de calificación de Moody's sea rebajada por debajo de P1, en cuyo caso será la Fecha de Pago inmediata siguiente al momento en que dicha rebaja tuviere lugar.

Con fecha 15 de Junio de 2009, MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA, S.A. rebajó la calificación crediticia de la entidad Cajamar Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito ("Cajamar"), de A2 a A3 en su escala a largo plazo, y de P-1 a P-2 en su escala a corto plazo. En base a esta rebaja de calificación, la amortización comenzó en la Fecha de Pago de 24 de julio de 2010.



**CLASE 8.ª**



OK8058198

A partir de la Fecha de Inicio de Amortización, incluida, o en su caso la Fecha de pago en la que se inicie la amortización de los bonos, los Fondos Disponibles de Principales se aplica secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G) hasta su total amortización y reembolso, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C.

No obstante lo anterior, los Fondos Disponibles de Principales aplicados a la amortización de la Clase A y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G), se aplican de la forma siguiente:

- Aplicación ordinaria en el siguiente orden:
  - I. Amortización de principal de los Bonos de la Serie A1;
  - II. Una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1, amortización de principal de los Bonos de la Serie A2(G) y al reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A2(G);

El importe de los Fondos Disponibles de Principales aplicado en una Fecha de Pago a ambos conceptos (amortización del principal y reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval) de la Serie A2 (G) se aplicará de la siguiente forma:

- En caso de que se produzca un Déficit de Principal en la Fecha de Pago en curso, en primer lugar a la amortización de la Serie A2 (G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2 (G).
  - En caso contrario, en primer lugar al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2 (G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, a la amortización de la Serie A2 (G).
- Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A:

Con carácter excepcional, se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 3.1 anterior en cualquier Fecha de Pago, si en la fecha correspondiente al último día del mes inmediatamente anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el Saldo Nominal Pendiente acumulado de los Derechos de Crédito Fallidos desde la Fecha de Constitución del Fondo fuera superior al 20% del Saldo Inicial de los Derechos de Crédito en la Fecha de Constitución.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente los Fondos Disponibles de Principales aplicados a la amortización de la Clase A y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2 (G) se distribuirán conforme a la regla siguiente:



**CLASE 8.ª**



OK8058199

- Bonos que integran la Serie B, compuesta por 416 bonos de 100 miles de euros de valor nominal cada uno, por un importe total de 41.600 miles de euros. Estos bonos devengan un tipo de interés anual de Euribor a 3 meses más 90 puntos básicos, pagaderos los días 24 de enero, abril, julio y octubre de cada año.
- Bonos que integran la Serie C, compuesta por 280 bonos de 100 miles de euros de valor nominal cada uno, por un importe total de 28.000 miles de euros. Estos bonos devengan un tipo de interés anual de Euribor a 3 meses más 100 puntos básicos, pagaderos los días 24 de enero, abril, julio y octubre de cada año.

La amortización de los Bonos B y C se iniciará una vez amortizados totalmente los Bonos de la Clase A (A1 y A2 (G)). No obstante, incluso aunque no hubiese sido amortizada la Clase A en su totalidad, la Cantidad Disponible de Principal se aplicará también a la amortización de la Serie B y de la Serie C en la Fecha de Pago que no sea la última Fecha de Pago ni la Fecha de Liquidación del Fondo y en la que se cumplan las siguientes circunstancias:

- a) Para proceder a la amortización de la Serie B y de la Serie C:
  - Que no fuera de aplicación la Amortización a Prorrata de la Clase A
  - Que en la Fecha de Pago actual, el Fondo de Reserva vaya a estar dotado en el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva requerido.
  - Que el último Día Hábil del mes anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito No Fallidos sea igual o superior al 10% del saldo vivo inicial en la Fecha de Constitución del Fondo.
- b) Adicionalmente, para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente:
  - El Saldo de Principal Pendiente Neto de la Serie B sea igual o mayor al 20,80% del Saldo de Principal Pendiente Neto de todas las Series de Bonos, incrementado en el saldo de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G);
  - La suma del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito No Fallidos que se encontraran en morosidad con más de noventa (90) días de retraso en el pago de importes vencidos no exceda del 0,75% del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito No Fallidos el último Día Hábil del mes anterior a dicha Fecha de Pago.
- c) Adicionalmente, para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente:
  - El Saldo de Principal Pendiente Neto de la Serie C sea igual o mayor al 14,00% del Saldo de Principal Pendiente Neto de todas las Series de Bonos, incrementado en el saldo de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G);



**CLASE 8.ª**



OK8058200

- La suma del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito No Fallidos que se encontraran en morosidad con más de noventa (90) días de retraso en el pago de importes vencidos no exceda del 1,25% del saldo vivo pendiente de los Derechos de Crédito No Fallidos el último Día Hábil del mes anterior a dicha Fecha de Pago.

En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y/o de la Serie C, según lo previsto, los Fondos Disponibles de Principales se aplican también a la amortización de la Serie B y/o de la Serie C de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente Neto de la Serie B y/o de la Serie C con relación a la suma del Saldo de Principal Pendiente Neto de todas las Series de Bonos, incrementado en el saldo de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G), se mantenga respectivamente en el 20,80% y/o en el 14,00% o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

En el supuesto de que en la Fecha de Pago en curso, y siempre que fuese de aplicación la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C, el Saldo de Principal Pendiente Neto de las Series B y C con relación al Saldo de Principal Pendiente Neto de todas las Series de Bonos, incrementado en el saldo de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G), resultasen ser iguales o mayores al 20,80% y /o al 14,00% (los "ratio objetivo"), respectivamente, los Fondos Disponibles de Principales se aplicarán en primer lugar a la amortización de la Serie que fuese susceptible de amortizar y que presentase la mayor proporción entre (a) el Saldo de Principal Pendiente Neto de dicha Serie con relación al Saldo de Principal Pendiente Neto de todas las Series de Bonos, incrementado en el saldo de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G), y (b) su ratio objetivo, hasta alcanzar igual proporción que la Serie que presente la segunda proporción anteriormente descrita, momento en el cual los Fondos Disponibles de Principales se aplicarán a prorrata entre ambas Series.

La Fecha Final del Fondo será el 24 de octubre de 2051. No obstante, la Sociedad Gestora podrá 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 los Derechos de Crédito no Fallidos sea inferior al 10 por ciento del Saldo Nominal Inicial de los Derechos de Crédito, y siempre y cuando el importe de la venta de los Derechos de Crédito, pendientes de amortización, junto con el resto de los Recursos Disponibles, permita una total cancelación de las obligaciones pendientes con los titulares de los Bonos y respetando los pagos anteriores a éstos cuyo orden de prelación sea preferente.
- b) Cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole ajeno o no al desenvolvimiento propio del Fondo, se produjera una alteración sustancial o desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo.
- c) 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.
- d) 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.



CLASE 8.ª



OK8058201

e) En el supuesto de que la Sociedad Gestora cuente con el consentimiento y la aceptación expresa de todos los tenedores de los Bonos y de todos los que mantengan contratos en vigor con el Fondo, tanto en relación al pago de las cantidades que dicha Liquidación Anticipada implique como en relación al procedimiento en que deba ser llevada a cabo.

f) Seis meses antes de la Fecha Final, aunque se encontraran aun débitos vencidos pendientes de cobro de los Derechos de Crédito.

En los ejercicios 2011 y 2010, la amortización de los Bonos ha ascendido a un importe de 56.092 miles de euros y a un importe de 73.357 miles de euros, respectivamente.

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

	Miles de euros		
	Saldo a 31.12.10	Amortizaciones	Saldo a 31.12.11
Bonos Serie A1	14 519	(14 519)	-
Bonos Serie A2 (G)	162 900	(41 573)	121 327
Bonos Serie B	41 600	-	41 600
Bonos Serie C	28 000	-	28 000
	<b>247 019</b>	<b>(56 092)</b>	<b>190 927</b>

	Miles de euros		
	Saldo a 31.12.09	Amortizaciones	Saldo a 31.12.10
Bonos Serie A1	87 876	(73 357)	14 519
Bonos Serie A2 (G)	162 900	-	162 900
Bonos Serie B	41 600	-	41 600
Bonos Serie C	28 000	-	28 000
	<b>320 376</b>	<b>(73 357)</b>	<b>247 019</b>

El importe de los intereses devengados durante los ejercicios 2011 y 2010 ascienden a 4.735 miles de euros y a 4.325 miles de euros, respectivamente (Nota 13), de los que un importe de 871 miles de euros y un importe de 837 miles de euros están pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 y 2010 respectivamente. 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 al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Fitch		
	2011	2010	Inicial
Bonos Serie A1	Aaa	Aaa	Aaa
Bonos Serie A2 (G)	Aaa	Aaa	Aaa
Bonos Serie B	A2	A2	A2
Bonos Serie C	Ba2	Ba2	Ba2



**CLASE 8.ª**



OK8058202

Al 31 de diciembre de 2011 el vencimiento futuro de los pasivos financieros es el siguiente:

		Vencimiento						Miles de euros
		2012	2013	2014	2015	2016	2017 - 2021	Resto
Préstamo FR	Interes	-	-	-	-	-	144	-
Préstamo FR	Amort.	-	-	-	-	-	904	-
Prest. GI	Interes	-	-	-	-	-	5 812	-
Prest. GI	Amort.	-	-	-	-	-	26 590	-
Prest. DI*	Interes	-	-	-	-	-	-	-
Prest. DI*	Amort.	-	-	-	-	-	-	-
Serie A2(G)	Principal	44 405	33 944	24 960	18 018	-	-	-
Serie A2(G)	Intereses	2 223	1 273	665	216	-	-	-
Serie B	Principal	-	-	-	544	901	26 155	-
Serie B	Intereses	923	878	878	883	743	521	-
Serie C	Principal	-	-	-	-	-	28 000	-
Serie C	Intereses	650	619	619	623	618	776	-

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

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

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

	Miles de euros	
	2011	2010
Coberturas de flujos de efectivo	(2 927)	(471)
Gastos de constitución en transición (Nota 5)	(100)	(225)
	<b>(3 027)</b>	<b>(696)</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058203

## 12. 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)	7 097	8 925
Otros activos financieros (Nota 8)	553	376
	<u>7 650</u>	<u>9 301</u>

El epígrafe de "Otros activos financieros" al 31 de diciembre de 2011 y 2010 recoge los intereses devengados por las inversiones financieras realizadas por importe de 553 miles de euros y por importe de 376 miles de euros, respectivamente.

## 13. 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 10)	4 735	4 325
Deudas con entidades de crédito (Nota 10)	791	582
	<u>5 526</u>	<u>4 907</u>

El epígrafe de "Deudas con entidades de crédito" al 31 de diciembre de 2011 y 2010 recoge, los gastos por intereses procedentes del préstamo para Gastos Iniciales por importe de 12 miles de euros en ambos ejercicios y los gastos por intereses procedentes del préstamo subordinado para Fondo de Reserva por importe de 779 miles de euros y por importe de 570 miles de euros, respectivamente (Nota 10).

## 14. Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)

El epígrafe de "Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)" al 31 de diciembre de 2011 y 2010 recoge el importe neto por los intereses generados por la permuta financiera a favor del Cedente por importe de 1.283 miles de euros y por importe de 3.527 miles de euros, respectivamente (Nota 7), quedando pendiente de pago al 31 de diciembre de 2011 y 2010 un importe de 150 miles de euros y un importe de 531 miles de euros, respectivamente a favor del Cedente.



CLASE 8.ª



OK8058204

## 15. 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)	125	135
Tributos	-	-
Otros gastos de gestión corriente		
Comisión de la Sociedad Gestora	61	65
Comisión del Administrador	11	14
Comisión del Agente Financiero/pagos	15	15
Comisión variable – resultados realizados	434	889
Otros gastos	15	15
	<u>661</u>	<u>1 133</u>

### a) Servicios exteriores

El epígrafe de "Servicios exteriores" presenta al 31 de diciembre de 2011 y 2010 un importe de 125 miles de euros y 135 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 la siguiente remuneración de acuerdo con el orden de Prelación de Pagos: En la Fecha de Desembolso, una comisión inicial que será igual a un importe de 70 miles de euros y en cada Fecha de Pago, una comisión periódica que se devengará diariamente desde la constitución del Fondo hasta su extinción, y que se liquidará y pagará por periodos vencidos en cada Fecha de Pago. La comisión periódica en cada Fecha de Pago será igual al resultado de sumar la parte variable y la parte fija siguientes:

- Parte variable del 0.006% anual sobre la suma de Saldo Nominal Pendiente de las Series A1, A2 (G), B y C en la Fecha de Pago anterior a la Fecha de Pago correspondiente y calculada sobre los días efectivos transcurridos de cada periodo de Devengo de Intereses y sobre la base de un año compuesto de 360 días.
- Importe fijo de 12 miles de euros en cada una de las Fechas de Pago.

Durante los ejercicios 2011 y 2010 se ha devengado por este concepto una comisión de 61 miles de euros y 65 miles de euros, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 se encontraba pendiente de pago un importe de 11 miles de euros y un importe de 12 miles de euros, respectivamente. Dicha comisión está registrada en el epígrafe de Pérdidas y Ganancias "Otros gastos de explotación" y en el epígrafe de Balance "Ajustes por periodificaciones – Comisiones" (Nota 9), respectivamente.



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



OK8058205

c) Comisión de Administración del Cedente

Su cálculo se realiza aplicando en cada Fecha de Pago, el 0,005% del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito No Fallidos al comienzo del correspondiente Período de Cobro.

Durante los ejercicios 2011 y 2010 se ha devengado por este concepto una comisión de 11 miles de euros y 14 miles de euros, respectivamente. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 los gastos devengados pendientes de pago ascienden a un importe de 2 miles de euros en ambos ejercicios. Dicha comisión está registrada en el epígrafe de Pérdidas y Ganancias "Otros gastos de explotación" y en el epígrafe de Balance "Ajustes por periodificaciones – Comisión Administrador" (Nota 9), respectivamente.

d) Comisión del Agente Financiero

El Agente Financiero (Banco Popular Español, S.A.), por los servicios prestados en virtud del Contrato de Servicios Financieros, recibirá una comisión igual a 3.750 euros en cada Fecha de Pago como contraprestación de sus servicios como Depositario de los Derechos de Crédito del Fondo, mantenimiento de la Cuenta de Tesorería del Fondo y Agente de Pagos de la Emisión de los Bonos.

Durante los ejercicios 2011 y 2010 se ha devengado por este concepto una comisión de 15 miles de euros en ambos ejercicios. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 los gastos devengados pendientes de pago ascienden a un importe de 3 miles de euros en ambos casos. Dicha comisión está registrada en el epígrafe de Pérdidas y Ganancias "Otros gastos de explotación" y en el epígrafe de Balance "Ajustes por periodificaciones – Comisión Agente Financiero/ Pagos" (Nota 9), respectivamente.

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.

En los ejercicios 2011 y 2010 se ha devengado una comisión por este concepto de 434 miles de euros y 889 miles de euros, respectivamente. No habiendo importes pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

El Fondo presenta una repercusión de pérdidas durante los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2011 y 2010 por importe de 701 miles de euros y por importe de 1.257 miles de euros, respectivamente (Nota 17), en concepto de la Comisión Variable.

f) Otros gastos

El epígrafe de "Otros gastos de gestión corriente" presenta a 31 de diciembre de 2011 y 2010 un importe de 15 miles de euros en ambos ejercicios por diversos conceptos de cuantía menor.



CLASE 8.ª



OK8058206

## 16. 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)	(881)	(991)
	<u>(881)</u>	<u>(991)</u>
Dotaciones con cargo a resultados (Nota 6)	38 771	(1 708)
Recuperaciones de dotaciones con abono a resultados (Nota 6)	37 890	717
	<u>(881)</u>	<u>(991)</u>

## 17. Repercusión de otras pérdidas (ganancias)

Las pérdidas incurridas en el periodo repercutidas a los pasivos emitidos por el Fondo al 31 de diciembre del 2011 y 2010 son las que se detallan a continuación:

	Miles de euros	
	2011	2010
Préstamo del Fondo de Reserva (Nota 10)	267	109
Comisión Variable resultados realizados (Nota 15)	434	1 148
	<u>701</u>	<u>1 257</u>

## 18. Impuesto sobre beneficios y situación fiscal

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

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058207

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

#### 19. Hechos posteriores al cierre

Con fecha 24 de febrero de 2012 Intermoney Titulización, S.G.F.T., S.A. ha tenido conocimiento de que Moody's Investors Service ha rebajado la calificación crediticia de los Bonos de la Serie A2 (G) emitidos por el Fondo de Aaa (sf) a Aa2 (sf).

#### 20. 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 y ascendieron a 4 miles de euros en ambos ejercicios. Dichos honorarios son asumidos por la gestora del Fondo.

#### 21. 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 acumulase un aplazamiento superior al plazo establecido en su folleto.

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>Periodo</u>
	<u>Real</u>
Liquidaciones de cobros y pagos	
<b>Derechos de crédito clasificados en el Activo</b>	
Cobros por amortizaciones ordinarias	36 489
Cobros por amortizaciones anticipadas	12 368
Cobros por intereses ordinarios	7 174
Cobros por intereses previamente impagados	36
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	1 407
Otros cobros en efectivo	511
<b>Series emitidas clasificadas en el Pasivo (información serie a serie)</b>	
Pagos por amortización ordinaria (serie A1)	14 520
Pagos por amortización ordinaria (serie A2(G))	41 572
Pagos por intereses ordinarios (serie A1)	49
Pagos por intereses ordinarios (serie A2(G))	3 113
Pagos por intereses ordinarios (serie B)	903
Pagos por intereses ordinarios (serie C)	636
Otros pagos del período	1 767



CLASE 8.ª



OK8058208

Atendiendo a la dificultad práctica en la elaboración de la información contractual y en consecuencia, de la adecuada comparativa entre los datos reales y los contractuales según folleto o escritura de constitución, la mencionada información ha sido sustituida con una comparativa entre las tasas e hipótesis de los activos y pasivos en el momento inicial y el actual presentada a continuación:

	2011	
	Hipótesis momento inicial	Momento actual
Tipo de interés medio de la cartera	5,97%	3,45%
Hipótesis de tasa de amortización anticipada	5%	6,47%
Hipótesis de tasa de fallidos	0,30%	2,10%
Hipótesis de tasa de recuperación de fallidos	50%	50%
Hipótesis de tasa de morosidad	1,50%	1,59%
Loan to value medio	52,17	43,72%
Vida media de los activos	117	115
Hipótesis de fecha de liquidación anticipada del fondo	24/04/2019	24/01/2018

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.

Ni al 31 de diciembre de 2011 ni al 31 de diciembre de 2010 el Fondo presentaba impagados 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.



IMI CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO - ESTADO FINANCIERO S05  
(Expresado en Euros)

S.05.1 CUADRO B

Movimiento de la cartera de activos titulizados / Tasa de amortización anticipada

	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010	
Importe de Principal Fallido desde el cierre anual anterior	0196	0	0206	0
Derechos de crédito dados de baja por dación/adjudicación de bienes desde el cierre anual anterior	0197	0	0207	0
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-37.896	0210	-45.620
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-12.368	0211	-18.915
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen	0202	-211.236	0212	-160.973
Importe de principal pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el período (1)	0203	0	0213	0
Principal pendiente cierre del período (2)	0204	188.764	0214	239.027
Tasa amortización anticipada efectiva del período (%)	0205	6,34	0215	7,40



CLASE 8.ª



OK8058210



CLASE 8.ª



OK8058211

# IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

## ANEXO - ESTADO FINANCIERO S05 (Expresado en Euros)

2011  
S.05.1 CUADRO C

Nº de activos	Importe Impagado		T total	Principal pendiente no vencido	Deuda Total
	Principal	Intereses ordinarios (2)			
Hasta 1 mes	302.0720	42.0720	244	244	244
De 1 a 3 meses	571.0721	115.0721	486	486	486
De 3 a 6 meses	78.0723	28.0723	107	107	107
De 6 a 9 meses	67.0724	17.0724	84	84	168
De 9 a 12 meses	72.0725	36.0725	102	204	204
De 12 meses a 2 años	458.0726	134.0726	593	1.186	1.186
Más de 2 años	1.098.0728	221.0728	1.309	2.618	2.618
<b>Total</b>	<b>2.337.0729</b>	<b>588.0730</b>	<b>2.925</b>	<b>42.758</b>	<b>46.683</b>

Importe Impagado

Nº de activos	Nº de activos	Importe Impagado		Principal pendiente no vencido	Deuda Total	Valor garantía (3)	Garantía con Tasaación > 2 años (4)	% Deuda / v. Tasaación
		Principal	Intereses ordinarios					
Hasta 1 mes	128	121.0762	38.0802	159.0812	14.05	38.898	0,042	36,27
De 1 a 3 meses	134	217.0763	102.0803	319.0813	15.520	41.033	0,044	41,86
De 3 a 6 meses	10	31.0764	28.0804	59.0814	1.650	2.508	0,044	22,25
De 6 a 9 meses	6	14.0765	14.0805	33.0815	541	2.438	0,045	65,01
De 9 a 12 meses	9	58.0766	28.0806	84.0816	1.118	0.939	0,049	33,22
De 12 meses a 2 años	37	191.0767	105.0807	296.0817	2.794	9.303	0,049	34,25
Más de 2 años	20	229.0768	181.0808	410.0818	2.528	7.381	0,049	38,33
<b>Total</b>	<b>345</b>	<b>864.0769</b>	<b>471.0809</b>	<b>38.817.0819</b>	<b>37.852</b>	<b>104.478</b>	<b>0,049</b>	<b>38,33</b>

2010

S051 CUADRO C

Total Impagados

nº de activos	Importe de Impagados		Principal pendiente no vencido	Deuda Total				
	Principal	Intereses ordinarios						
Hasta 1 mes	274.0710	222.000,00	0720	50.000,00	7740	18.874.000,00	7750	18.846.000,00
De 1 a 2 meses	133.0711	298.000,00	0721	42.000,00	0741	7.594.000,00	0751	7.792.000,00
De 2 a 3 meses	115.0712	245.000,00	0722	78.000,00	0742	323.000,00	0752	9.888.000,00
De 3 a 6 meses	23.0713	71.000,00	0723	20.000,00	0743	1.568.000,00	0753	1.859.000,00
De 6 a 12 meses	33.0714	141.000,00	0724	51.000,00	0744	182.000,00	0754	1.942.000,00
De 12 a 18 meses	25.0715	150.000,00	0725	55.000,00	0745	205.000,00	0755	1.882.000,00
De 18 meses a 2 años	41.0716	328.000,00	0726	82.000,00	0746	411.000,00	0756	2.604.000,00
De 2 a 3 años	17.0717	325.000,00	0727	78.000,00	0747	1.228.000,00	0757	1.629.000,00
Más de 3 años	0.0718	0,00	0728	0,00	0748	0,00	0758	0,00
<b>Total</b>	<b>661</b>	<b>1.728.000,00</b>	<b>0729</b>	<b>456.000,00</b>	<b>0739</b>	<b>2.185.000,00</b>	<b>0759</b>	<b>48.143.000,00</b>

Impagados con garantía real

nº de activos	Importe de Impagados		Principal pendiente no vencido	Deuda Total	Valor garantía	% deuda / tasaación						
	Principal	Intereses ordinarios										
Hasta 1 mes	122.0770	109.000,00	0760	148.000,00	0610	13.571.000,00	0620	13.720.000,00	0630	37.522.000,00	0640	36,57
De 1 a 2 meses	64.0771	79.000,00	0761	28.000,00	0611	5.890.000,00	0621	5.988.000,00	0631	16.701.000,00	0641	35,82
De 2 a 3 meses	65.0772	121.000,00	0762	65.000,00	0612	188.000,00	0622	6.257.000,00	0632	17.784.000,00	0642	48,42
De 3 a 6 meses	14.0773	39.000,00	0763	16.000,00	0613	55.000,00	0623	1.365.000,00	0633	3.121.000,00	0643	43,75
De 6 a 12 meses	13.0774	62.000,00	0764	38.000,00	0614	98.000,00	0624	1.374.000,00	0634	5.419.000,00	0644	27,21
De 12 a 18 meses	10.0775	56.000,00	0765	44.000,00	0615	100.000,00	0625	1.234.000,00	0635	4.688.000,00	0645	28,46
De 18 meses a 2 años	15.0776	72.000,00	0766	58.000,00	0616	130.000,00	0626	1.488.000,00	0636	4.183.000,00	0646	38,55
De 2 a 3 años	0.0777	65.000,00	0767	54.000,00	0617	119.000,00	0627	942.000,00	0637	1.480.000,00	0647	63,04
Más de 3 años	0.0778	0,00	0768	0,00	0618	0,00	0628	0,00	0638	0,00	0648	0,00
<b>Total</b>	<b>311</b>	<b>598.000,00</b>	<b>0769</b>	<b>339.000,00</b>	<b>0619</b>	<b>835.000,00</b>	<b>0629</b>	<b>34.688.000,00</b>	<b>0639</b>	<b>90.909.000,00</b>	<b>0649</b>	<b>38,17</b>

IMI CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO - ESTADO FINANCIERO S05  
(Expresado en Euros)



CLASE 8.ª



OK8058212

Ratios de morosidad (1) (%)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Escenario Inicial			
	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (contable) (B)	Tasa de recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación fallidos (D)
Participaciones hipotecarias	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Certificados de transmisión de hipotecas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Préstamos hipotecarios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cédulas Hipotecarias	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Préstamos a promotores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Préstamos a PYMES	6,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Préstamos a empresas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Préstamos Corporativos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cédulas Territoriales	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Bonos de Tesorería	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Deuda Subordinada	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créditos AAP	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Préstamos Consumo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Préstamos automoción	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cuentas arrendamiento financiero	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cuentas a cobrar	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Derechos de crédito futuros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Bonos de titulización	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Otros	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO - ESTADO FINANCIERO S05  
(Expresado en Euros)



CLASE 8.ª



OK8058213

9.05.1 CUADRO E	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 08/10/2008	
	Nº de activos vivos	Principal pendiente	Nº de activos vivos	Principal pendiente	Nº de activos vivos	Principal pendiente
Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)						
Inferior a 1 año	1300	725 (310)	1320	699 (330)	1340	350 (135)
Entre 1 y 2 años	1301	507 (311)	1321	759 (331)	1341	708 (351)
Entre 2 y 3 años	1302	439 (312)	1322	659 (332)	1342	917 (362)
Entre 3 y 5 años	1303	207 (313)	1323	608 (333)	1343	1.817 (383)
Entre 5 y 10 años	1304	422 (314)	1324	445 (334)	1344	1.228 (354)
Superior a 10 años	1305	803 (315)	1325	902 (335)	1345	1.258 (385)
Total	1306	3.100 (316)	1326	4.008 (336)	1346	8.157 (386)
Vida residual media ponderada (años)	1307	9,58	1327	9,91	1347	9,76
Antigüedad						
Antigüedad media ponderada	0630	4,62	0632	3,99	0634	1,85

IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO - ESTADO FINANCIERO S05

(Expresado en Euros)

Serie (I)	Denominación serie	Situación actual 31/12/2011			Situación cierre anual anterior 31/12/2010			Ejercicio inicial 08/10/2008					
		Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principial pendiente	Vida media de los pasivos (*)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principial pendiente	Vida media de los pasivos (*)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principial pendiente	Vida media estimada de los pasivos (*)
ES047NS002	A1	1.675	0	0	0,00	1.675	0	14.320	0,07	1.675	100	167.500	1,32
ES047NS010	A3(0)	1.629	74	121.328	1,28	1.629	100	162.800	1,27	1.629	100	162.800	4,26
ES047NS028	B	416	100	41.600	5,28	416	100	41.600	5,77	416	100	41.600	6,47
ES047NS038	C	280	100	28.000	6,07	280	100	28.000	6,27	280	100	28.000	8,28
<b>Total</b>		<b>4.000</b>	<b>1.675</b>	<b>160.928</b>	<b>6,06</b>	<b>4.000</b>	<b>1.629</b>	<b>247.720</b>	<b>6,06</b>	<b>4.000</b>	<b>247.720</b>	<b>400.000</b>	



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058214

IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO - ESTADO FINANCIERO S05  
(Expresado en Euros)



CLASE 8.ª



OK8058215

Serie (1)	Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Intereses		Principales pendientes		Total Pendiente	Corrección de pérdidas por distributo	
						Base de cálculo de intereses (5)	Días Acumulados (6)	Intereses Acumulados (7)	Intereses impagados (8)			Principales no vencidos (9)
ES04753002 A1	NS	NS	EUR 3M	0,3	1,864	385	0	0	0	235,277	0	
ES04753010 A2(G)	NS	NS	EUR 3M	0,6	2,364	385	539	121,328	0	4,438	0	
ES04753028 B	S	S	EUR 3M	0,9	2,464	385	193	41,600	0	4,437	0	
ES04753038 C	S	S	EUR 3M	1	2,564	385	135	28,000	0	4,438	0	
Total							877	190.028	0	8715	240.818	8227

Serie	denominación serie	Grado de subordinación	Índice de referencia	Margen	Tipo aplicado	base de cálculo de intereses	Días acumulados	Intereses Acumulados	Importes pendientes		Total pendiente
									Principales no vencidos	Principales impagados	
A1	ES04753002	NS	EUR 3M	0,30	1,864	385	67	35.000,00	14.570,00,00	0,00	14.570,000,00
A2(G)	ES04753010	NS	EUR 3M	0,60	1,83	385	67	548.000,00	182.800,00,00	0,00	182.800,000,00
B	ES04753028	S	EUR 3M	0,90	1,93	385	67	147.000,00	41.800,000,00	0,00	41.800,000,00
C	ES04753038	S	EUR 3M	1,00	2,03	385	67	104.000,00	28.000,000,00	0,00	28.000,000,00
Total							228	832.000,00	247.020,000,00	0,00	247.020,000,00

IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO - ESTADO FINANCIERO S05  
(Expresado en Euros)

Sociedad cuasico C	Denominación serie	Fecha final (D)	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010	
			Amortización principal	Intereses	Amortización principal	Intereses
Series (C)			Pagos del periodo (C)	Pagos acumulados (C)	Pagos del periodo (C)	Pagos acumulados (C)
ES00753002 A1		29/10/2011	14.520	107.500	49	5.471
ES00753010 A1(0)		29/10/2011	41.572	41.572	3.113	11.351
ES00753028 B		29/10/2011	0	0	903	3.092
ES00753038 C		29/10/2011	0	0	634	2.107
<b>Total</b>			<b>56.092</b>	<b>249.072</b>	<b>4.701</b>	<b>22.021</b>
					<b>73.358</b>	<b>152.960</b>
					<b>615</b>	<b>2.325</b>
					<b>0</b>	<b>0</b>
					<b>0</b>	<b>687</b>
					<b>0</b>	<b>491</b>
					<b>73.358</b>	<b>152.960</b>
					<b>73.358</b>	<b>4.316</b>
					<b>73.358</b>	<b>17.360</b>



OK8058216

IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO - ESTADO FINANCIERO S05  
(Expresado en Euros)

Serie (2)	Denominación serie	Certificación					
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación de calificación crediticia (2)	Situación cierre anual anterior	Situación cierre anual superior	Situación inicial
ES034755302 A1		08/10/2008	MDY	3330	3350	3360	3370
ES0347553010 A2(G)		08/10/2008	MDY		Aaa	Aaa	Aaa
ES0347553028 B		08/10/2008	MDY		A2	A2	A2
ES0347553038 C		08/10/2008	MDY		Ba2	Ba2	Ba2

CLASE 8.ª



OK8058217

**IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTY PME, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

**ANEXO - ESTADO FINANCIERO S05**

(Expresado en Euros)



**CLASE 8.ª**



OK8058218

S.05.3 INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS (Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)	Situación actual 31/12/2011	Situación cierre anual anterior 31/12/2010
1. Importe del Fondo de Reserva	31,963	31,963
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulados	16,93	14,01
3. Exceso de spread (%) (1)	1,01	1,47
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	Si	Si
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	No	No
6. Otras permutas financieras (S/N)	No	No
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0,00	0,00
8. Subordinación de series (S/N)	Si	Si
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total bonos.	63,55	71,82
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	162,900	162,900
11. Porcentaje que representan los avales sobre el total de los pasivos emitidos	40,73	40,73
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0,00	0,00
13. Otros (S/N) (4)	No	No
<b>Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias</b>	<b>NIF</b>	<b>Denominación</b>
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes (5)	0200	CAJAMAR CAJA RURAL
Permutas financieras de tipos de interés	0210	BBVA
Permutas financieras de tipos de cambio	0220	-
Otras Permutas financieras	0230	-
Contraparte de la Línea de Liquidez	0240	-
Entidad Avalista	0250	Generalitat de Catalunya
Contraparte del derivado de crédito	0260	-

IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO - ESTADO FINANCIERO S05  
(Expresado en Euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058219

S.05.4 CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO  
(Las cifras relativas e importes se consignarán en miles de euros)

Concepto (1)	Meses		Días		Importe impagado acumulado		Ratio (2)		Última Fecha	
	Impago	0010	Impago	0030	Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior	Pago	Ref. Folleto
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a 10 días	0010	0030	0	0030	0	0	4.520	0	2.21	1.81
2. Activos Morosos por otras razones	0020	0040	0	0040	0	0	4.520	0	2.21	1.81
<b>Total Morosos</b>										
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a 10 días	0050	0060	0	0060	0	0	7.967	0	3.59	4.06
4. Activos Fallidos por otras razones	0070	0080	0	0080	0	0	7.967	0	3.59	4.06
<b>Total Fallidos</b>										

Ratio (2)

Situación actual		Periodo anterior		Última Fecha Pago		Ref. Folleto	
0,160	0,160	90,49	0,000	97,33	0,460	Apertado 4.8.4.	del la Nota de Valores
0,170	0,170	44,67	0,270	47,79	0,470	Apertado 4.8.4.	del la Nota de Valores
0,180	0,180	0,00	0,280	0,00	0,480		
0,190	0,190	0,00	0,290	0,00	0,490		

2010  
S.05.4 Circunstancias específicas establecidas contractualmente en el fondo

Concepto	Meses Impago	Días Impago	Importe impagado acumulado		Ratio		Última fecha de pago	ref. folleto
			Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior		
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a 10 días	0010	0030	3.185.000,00	0,000	0,000	0,000	1,37	0,000
2. Activos Morosos por otras razones	0020	0040	0,00	0,000	0,000	0,000	0,00	0,000
<b>Total Morosos</b>								
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a 10 días	0050	0060	6.506.000,00	0,000	0,000	0,000	2,71	0,000
4. Activos Fallidos por otras razones	0070	0080	6.506.000,00	0,000	0,000	0,000	2,71	0,000
<b>Total Fallidos</b>								

Otros Ratios relevantes

Triggers	Identificación sucesión: serie	Bolsa	Situación actual	Periodo anterior		Última fecha de pago	ref. folleto
				% Actual	% Actual		
1. Dotación del Fondo de Reserva	ES047533008	0,75	97,51	0,000	0,000	0,000	Apertado 4.8.4. del la Nota de Valores
2. * Que el SNP DC no fallara sus gastos mayor al 10 Saldos habituales de la DC.	ES047533008	1,25	58,13	0,000	0,000	0,000	Apertado 4.8.4. del la Nota de Valores
3. Diferencia de los depósitos de garantía de intereses: series	ES047533008	0,00	0,00	0,000	0,000	0,000	Apertado 3.4.6.4 del Módulo Adicional
4. No reducción del Fondo de Reserva	ES047533008	1,00	0,00	0,000	0,000	0,000	Apertado 3.4.2.2 del Módulo Adicional

IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO - ESTADO FINANCIERO S05  
(Expresado en Euros)

3.05.5 CUADRO A

Distribución geográfica activos titulizados	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 08/10/2008	
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (€)	Nº de activos vivos	Principal pendiente (€)	Nº de activos vivos	Principal pendiente (€)
Andalucía	1.555/0428	87.202	0432	2.001/0478	0504	3.009/0530
Aragón	5/0427	208	0453	5/0479	0505	7/0531
Asturias	1/0429	220	0454	2/0480	0506	2/0532
Baleares	4/0429	124	0455	4/0481	0507	4/0533
Canarias	0/0430	0	0456	0/0482	0508	0/0534
Cantabria	0/0431	0	0457	0/0483	0509	0/0535
Castilla-León	153/0432	5.274	0458	232/0484	0510	323/0536
Castilla-La Mancha	12/0433	780	0459	14/0485	0511	30/0537
Cataluña	121/0434	7.047	0460	152/0486	0512	219/0538
Ceuta	8/0435	1.073	0461	8/0487	0513	8/0539
Extremadura	0/0436	0	0462	0/0488	0514	0/0540
Galicia	0/0437	0	0463	0/0489	0515	0/0541
Madrid	118/0438	10.849	0464	138/0490	0516	202/0542
Melilla	7/0438	553	0465	7/0491	0517	11/0543
Murcia	1.098/0440	60.289	0466	1.387/0492	0518	2.154/0544
Navarra	0/0441	0	0467	0/0493	0519	0/0545
La Rioja	0/0442	0	0468	0/0494	0520	0/0546
Comunidad Valenciana	102/0443	5.046	0469	128/0495	0521	191/0547
País Vasco	0/0444	0	0470	0/0496	0522	0/0548
Total España	3.180/0445	188.785	0471	4.098/0497	0523	6.197/0549
Otros países Unión Europea	0/0446	0	0472	0/0498	0524	0/0550
Resto	0/0448	0	0474	0/0500	0526	0/0552
Total general	3.180/0450	188.785	0475	4.098/0501	0527	6.197/0553



CLASE 8.ª



OK8058220

IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO - ESTADO FINANCIERO S05  
(Expresado en Euros)



CLASE 8.ª



OK8058221

Divisa / Activos titulizados	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 02/10/2008	
	Nº de activos vivos	Principal pendiente en Divisa (1)	Nº de activos vivos	Principal pendiente en Divisa (1)	Nº de activos vivos	Principal pendiente en Divisa (1)
Euro - EUR	0574	188.764 (0583)	0600	4.039 (0609)	0620	6.157 (0638)
Euro - EUR	0572	0594	0601	0607	0621	0632
EEUU Dólar - USD	0573	0585	0602	0608	0622	0633
Japón Yen - JPY	0574	0586	0603	0609	0623	0634
Reino Unido Libra - GBP	0575	0587	0604	0610	0624	0635
Otros	0576	0588	0605	0611	0625	0636
<b>Total</b>	<b>3.180</b>	<b>188.764</b>	<b>4.039</b>	<b>239.027</b>	<b>6.157</b>	<b>400.000</b>

IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO - ESTADO FINANCIERO S05  
(Expresado en Euros)



CLASE 8.ª



OK8058222

	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 09/10/2008	
	Nº de activos vivos	Principal pendiente	Nº de activos vivos	Principal pendiente	Nº de activos vivos	Principal pendiente
Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)						
0% - 40%	1100	648.1110	1120	628.1130	1140	594.1150
40% - 60%	1101	472.1111	1121	530.1131	1141	595.1151
60% - 80%	1102	98.1112	1122	169.1132	1142	375.1152
80% - 100%	1103	7.1113	1123	1.1133	1143	36.1153
100% - 120%	1104	1.1114	1124	3.1134	1144	4.1154
120% - 140%	1105	0.1115	1125	0.1135	1145	2.1155
140% - 160%	1106	1.1116	1126	0.1136	1146	0.1156
superior al 160%	1107	0.1117	1127	1.1137	1147	1.1157
Total	1108	1.227.1118	1128	1.340.1138	1148	1.610.1158
Media ponderada (%)		1118		1138		1158

**IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

**ANEXO - ESTADO FINANCIERO S05**  
(Expresado en Euros)

2011  
3.06.5 CUADRO D

Rendimiento índice del período índice de referencia	Número de activos vivos	Principal Pendiente	Margen ponderado s/ índice de referencia	Tipo de interés medio ponderado (2)
	1400	1410	1420	1430
EUR12	19	1.517	1,02	3,20
EUR3	7	854	0,88	2,88
EUR6	810	21.872	0,88	2,53
EURH	1.683	138.840	1,08	3,39
<b>Total</b>	<b>3.189</b>	<b>188.783.1425</b>	<b>0,97</b>	<b>1435</b>

2010

**S055 CUADRO D**

Rendimiento índice del período índice de referencia	Número de activos vivos	Importe pendiente	Margen ponderado	Tipo de interés medio ponderado
	1400	1410	1420	1430
EUR12	20	1.667.000,00	1,02	2,86
EUR3	9	1.094.000,00	0,95	2,62
EUR6	775	32.486.000,00	0,66	2,02
EURH	2.062	189.124.000,00	1,08	3,27
FIXED	821	15.157.000,00	0,00	5,68
IRPHB	7	129.000,00	0,41	2,91
IRPHC	342	18.257.000,00	1,02	4,12
IRPHCE	44	1.048.000,00	0,45	3,56
MB12	1	1.000,00	2,00	5,50
MBH	8	64.000,00	1,33	2,60
<b>Total</b>	<b>4.089</b>	<b>1415</b>	<b>0,95</b>	<b>1435</b>



CLASE 8.ª



OK8058223

IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO - ESTADO FINANCIERO S05  
(Expresado en Euros)

9.06.6 CUADRO E

Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 06/10/2009	
	Nº de activos vivos	Principal pendiente	Nº de activos vivos	Principal pendiente	Nº de activos vivos	Principal pendiente
Inferior al 1%	1500	0	1542	3.1593	1504	3.1605
1% - 1,49%	1501	2.1522	1543	8.1564	1505	0.1606
1,5% - 1,99%	1502	22.1523	1544	728.1566	1506	0.1607
2% - 2,49%	1503	643.1524	1545	199.1568	1507	0.1608
2,5% - 2,99%	1504	169.1525	1546	1.36.1567	1508	0.1609
3% - 3,49%	1505	884.1526	1547	1.144.1568	1509	32.1610
3,5% - 3,99%	1506	273.1527	1548	155.1569	1510	32.1611
4% - 4,49%	1507	175.1528	1549	137.1570	1511	65.1612
4,5% - 4,99%	1508	110.1529	1550	125.1571	1512	173.1613
5% - 5,49%	1509	623.1530	1551	642.1572	1513	847.1614
5,5% - 5,99%	1510	68.1531	1552	88.1573	1514	1.622.1615
6% - 6,49%	1511	50.1532	1553	71.1574	1515	946.1616
6,5% - 6,99%	1512	55.1533	1554	86.1575	1516	606.1617
7% - 7,49%	1513	72.1534	1555	90.1576	1517	606.1618
7,5% - 7,99%	1514	48.1535	1556	70.1577	1518	447.1619
8% - 8,49%	1515	33.1536	1557	43.1578	1519	251.1620
8,5% - 8,99%	1516	36.1537	1558	57.1579	1520	163.1621
9% - 9,49%	1517	61.1538	1559	71.1580	1521	28.1622
9,5% - 9,99%	1518	1.1539	1560	2.1581	1522	10.1623
Superior al 10%	1519	0.1540	1561	1.1582	1523	1.1624
Total	1520	3.180.1541	1562	4.032.1583	1524	6.160.1625
Tipo de interés medio ponderado de los activos (%)		8542		8584		1529
Tipo de interés medio ponderado de los pasivos (%)		8543		8585		1530



CLASE 8.ª



OK8058224

**IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, FONDO DE TUTILIZACION DE ACTIVOS**

**ANEXO - ESTADO FINANCIERO S05  
(Expresado en Euros)**

3.05.6 CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 09/10/2008	
	Porcentaje	CNAE	Porcentaje	CNAE	Porcentaje	CNAE
Diez primeros deudores/emisores con más concentración Sector: (1)	2000	6,72	2030	6,41	2060	5,04
	2010	6,22	2040	6,48	2070	7,23
		45200		2050		45200



**CLASE 8.ª**



OK8058225

**IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

**ANEXO - ESTADO FINANCIERO S05**  
(Expresado en Euros)



**CLASE 8.ª**



OK8058226

Divisa / Pasivos emitidos por el Fondo	Situación actual 31/12/2011			Situación inicial 08/10/2008		
	Nº de pasivos emitidos	Principal pendiente en Divisa	Principal pendiente en euros	Nº de pasivos emitidos	Principal pendiente en Divisa	Principal pendiente en euros
Euro - EUR	3000	4.000.3060	180.028	3170	4.000.3230	400.000.3250
EEUU Dólar - USD	3010	3070	3120	3180	3230	3260
Japón Yen - JPY	3020	3080	3130	3190	3230	3270
Reino Unido Libra - GBP	3030	3090	3140	3200	3230	3280
Otras	3040		3150	3210		3290
<b>Total</b>	<b>3050</b>	<b>4.000</b>	<b>180.928</b>	<b>3220</b>	<b>4.000</b>	<b>400.000</b>

**2010**

**S055 CUADRO G**

Divisa / Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual			Situación inicial		
	nº de	Importe pendiente en	Importe pendiente en	nº de	Importe pendiente en	Importe pendiente en
Euro - EUR	3000	4.000	247.020.000,00	3170	4.000	400.000.000,00
EEUU Dólar - USD	3010	3070	3120	3180	3230	3260
Japón Yen - JPY	3020	3080	3130	3190	3230	3270
Reino Unido Libra - GBP	3030	3090	3140	3200	3230	3280
Otras	3040		3150	3210		3290
<b>Total</b>	<b>3050</b>	<b>4.000</b>	<b>247.020.000,00</b>	<b>3220</b>	<b>4.000</b>	<b>400.000.000,00</b>



**CLASE 8.ª**  
REGISTRO



OK8058227

## **IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

### **INFORME DE GESTIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

#### **1. El fondo de titulización. Antecedentes.**

**IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, Fondo de Titulización de Activos**, en adelante el "Fondo", se constituyó mediante escritura pública el 8 de octubre de 2008, 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 1.735/2008, agrupando 6.157 Derechos de Crédito por un importe total de 399.999.996,94 euros, que corresponde al saldo vivo no vencido de los Derechos de Crédito. Dichos préstamos fueron concedidos por Cajamar, Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito.

Con fecha 8 de octubre de 2008, se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal de 400.000.000 euros, integrados por 1.675 Bonos de la Serie A1, 1.629 Bonos de la Serie A2 (G), 416 Bonos de la Serie B y 280 Bonos de la Serie C. El valor nominal de cada Bono es de 100.000 euros. Los Bonos A2 (G) están garantizados con el Aval del Estado. En la Fecha de Desembolso del Fondo, los Bonos disponían de una calificación definitiva de Aaa para los Bonos A1 y A2 (G), A2 para los Bonos B y Ba2 para los Bonos C por parte de Moody's Investor Service España, S.A.

La Fecha de Desembolso fue el 15 de octubre de 2008.

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 7 de octubre de 2008.

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 GI", "Préstamo Subordinado DI" y "Préstamo Subordinado FR") en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo es nulo.

El Fondo se extinguirá cuando se amorticen íntegramente los Derechos de Crédito, siendo la Fecha Final del Fondo el 24 de octubre de 2051.

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 Preflación de Pagos del mismo.



CLASE 8.ª



OK8058228

El Fondo se constituyó al amparo de lo previsto en la Orden PRE/ 3/2007 de 10 de enero sobre los Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos para favorecer la financiación empresarial y en el artículo 7 del Real Decreto-ley 2/2008, de 21 de abril, de Medidas de impulso a la actividad económica. La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos con cargo al mismo se llevo a cabo al amparo de lo previsto en la legislación española, y en concreto de acuerdo con el régimen legal previsto en (i) el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo y disposiciones que lo desarrollen, (ii) 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, (iii) 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, (iv) la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, por la que se modifica la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero, de regulación de las hipotecas inversas y el seguro de dependencia y por la que se establece determinada norma tributiva, (v) 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, (vi) el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, (vii) la Orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre, por la que se desarrolla el artículo 27.4 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y (viii) 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058229

## 2. Situación actual del fondo

### 2.1. Principales datos del activo

A 31 de diciembre de 2011 la cartera titulizada agrupada en el activo del fondo contaba con las siguientes características:

Variables	Inicial	Actual (31/12/11)***
Número de préstamos vivos	6.157	3.180
Saldo vivo (euros)	399.999.997	188.763.631
Saldo medio de los préstamos	64.967	59.360
Saldo vivo del mayor préstamo (euros)	2.774.050	1.838.918
% mayor préstamo sobre el total de la cartera	0,69%	0,97%
Concentración deudor (25 principales deudores)	8,66%	10,94%
Número de préstamos en mora +90 días	0	48
Saldo préstamos en mora +90 días	0	2.854.610
% préstamos en mora +90 días sobre el total de la cartera	0,00%	1,51%
Número de préstamos fallidos	0	154
Saldo de los préstamos fallidos	0	9.269.838
% fallidos sobre el total de la cartera	0,00%	4,91%
Antigüedad de la cartera (meses)	20	55
Vencimiento medio de la cartera (meses)	117	114
Último vencimiento de la cartera	13 de agosto de 2047	27 de junio de 2048
Tipo de interés medio aplicado	5,97	3,48
Diferencial medio aplicado	1,05	1,02
Concentración Geográfica (3 principales provincias)*	79,14%	78,62%
% de préstamos con garantía hipotecaria	54,78%	74,84%
LTV medio ponderado de los préstamos hipotecarios	52,17	43,81
Concentración Sectorial (2 principales sectores)**	12,92%	11,66%

\* Almería, Murcia y Málaga

\*\* Construcción General de Inmuebles y Obras de Ingeniería Civil, Producción Agrícola.

\*\*\*Esta información incluye fallidos según la definición del Folleto de Emisión.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058230

## 2.2. Principales datos del pasivo

A 31 de diciembre de 2011 las características principales de los bonos emitidos por el fondo de titulización eran las siguientes:

Saldo inicial (fecha de emisión)	Saldo actual	Cupón vigente	Diferencial	Tipo de referencia	Fecha próxima revisión	Frecuencia de revisión	Calificación Inicial*	Calificación actual
167.500.000	0	1,884%	0,30%	1,584%	24/01/2012	Trimestral	Aaa	Aaa
162.900.000	121.327.676	2,384%	0,80%	1,584%	24/01/2012	Trimestral	Aaa	Aa2(sf)
41.600.000	41.600.000	2,484%	0,90%	1,584%	24/01/2012	Trimestral	A2	A2
28.000.000	28.000.000	2,584%	1,00%	1,584%	24/01/2012	Trimestral	Ba2	Ba2
400.000.000	190.927.676			1,584%	24/01/2012	Trimestral		

## 3. Principales riesgos e incertidumbres

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

#### Morosidad y Fallidos

La tasa de morosidad a 31/12/2011 se sitúa en el 1,59% del saldo vivo no fallido de la cartera a dicha fecha.

El punto de morosidad máxima del año se ha producido en el mes de marzo (2,81%) decreciendo desde ese punto hasta el 1,59% de final de 2011.

En lo que respecta a la tasa de fallidos (según la definición del Folleto de Emisión), la cartera presentó una tasa de fallidos del 4,91% frente a una tasa de 2,72% del ejercicio anterior.

#### Riesgos por concentración:

- Geográfica: la cartera de préstamos presenta a 31 de diciembre de 2011 una concentración geográfica similar a la que presentaba en la fecha de constitución, siendo las dos comunidades con mayor peso Andalucía y Murcia.
- Concentración por deudor: la cartera de préstamos presenta a 31 de diciembre de 2011 una concentración por deudor similar a la que presentaba en la fecha de constitución, siendo los 25 principales deudores un 11,51% del saldo vivo no vencido excluido fallidos de la cartera (siendo este porcentaje del 10,94% si incluimos fallidos, tal y como aparece en el cuadro del apartado 2.1).
- Concentración por sector de actividad: la cartera de préstamos presenta a 31 de diciembre de 2011 una concentración por sector de actividad del deudor similar a la que presentaba en la fecha de constitución, estando muy diversificada.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058231

### Riesgos relacionados con las garantías de los préstamos

- d) Ratio LTV: a 31 de diciembre de 2011, el LTV medio ponderado de la cartera no fallida se situaba en 43,72% que compara con un ratio de 52,17% en la fecha de constitución del fondo (siendo este porcentaje del 43,81% si incluimos fallidos, tal y como aparece en el cuadro del apartado 2.1).
- e) Garantías hipotecarias: a 31 de diciembre de 2011, el 75,36% de la cartera contaba con garantía hipotecaria, siendo un nivel de 54,78% el de la fecha de constitución del fondo (siendo este porcentaje del 74,84% si incluimos fallidos, tal y como aparece en el cuadro del apartado 2.1).

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

El fondo de titulización contrató con en la Fecha de Constitución una permuta de interés (Swap) que cubre el riesgo de tipos de interés del fondo.

A través de dicho swap, el fondo paga en cada fecha de pago los intereses cobrados de la cartera y recibe el Tipo de Interés Medio Ponderado de los Bonos más un diferencial del 0,50% para cada periodo de liquidación. El notional de la permuta financiera es el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito No Fallidos más el saldo de la Cuenta de Principales para cada uno de los días del Periodo de Cálculo.

### 3.3. Riesgo de contrapartida

La siguiente tabla muestra las entidades que prestan algún servicio financiero al fondo y la calificación crediticia que tienen.

A fecha 23 de febrero de 2012 las calificaciones de las entidades eran las siguientes:

Operación	Contrapartida Actual	Calificación a corto plazo	Calificación a largo plazo	Límites calificación*
		F1/P-1/A-1/R-1 middle	A3+ / Aa3/A+/-	
Cuenta Tesorería (3.4.4.2 del Módulo Adicional del Folleto de Emisión)	Banco Popular	F-2 / P-1 / A-3/R-1 (middle)	BBB+ / A2 / BBB-/A high	Calificación a corto plazo mínima de P1
Cuenta de Reinversión (3.4.4.1 del Módulo Adicional del Folleto de Emisión)		CANCELADA		
Agente Financiero (3.4.7.1 del Módulo Adicional del Folleto de Emisión)	Banco Popular	F-2 / P-1 / A-3/R-1 (middle)	BBB+ / A2 / BBB-/A high	Calificación a corto plazo mínima de P1
Administrador de los préstamos (3.7.2.4 del Módulo Adicional del Folleto de Emisión)	Cajamar*	F2/P-3/-/-	BBB+ / Baa3/-/-	
SWAP (Contrato subrogación al CMOF)	BBVA	F1/P-1/A-1/R-1 middle	A/Aa3/A/-	Varios Niveles



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058232

\*Cajamar Caja Rural y Caja Campo, Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito han formalizado en escritura pública su fusión en fecha 09/06/2011

A 31 de diciembre de 2011, las contrapartidas del Fondo no son las mismas que las inicialmente contratadas en la Fecha de Constitución.

Como consecuencia de la rebaja de las calificaciones crediticias a largo plazo y a corto plazo a Baa3/P-3 desde A3/P-2 de Cajamar el 24 de marzo de 2011 por parte de Moody's Investor's Services, BBVA se ha subrogado en la posición de Cajamar en el Contrato de Permuta Financiera de Intereses del que Cajamar era contrapartida del Fondo.

La Cuenta de Reinversión del Fondo se canceló con fecha 30 de septiembre de 2011 como consecuencia de la cancelación de la garantía a primer requerimiento otorgada al Fondo que garantizaba las obligaciones de Cajamar derivadas del Contrato de Cuenta de Reinversión en los términos que indica el apartado 3.4.4.1. del Módulo Adicional del Folleto de Emisión.

### 3.4. Otros riesgos

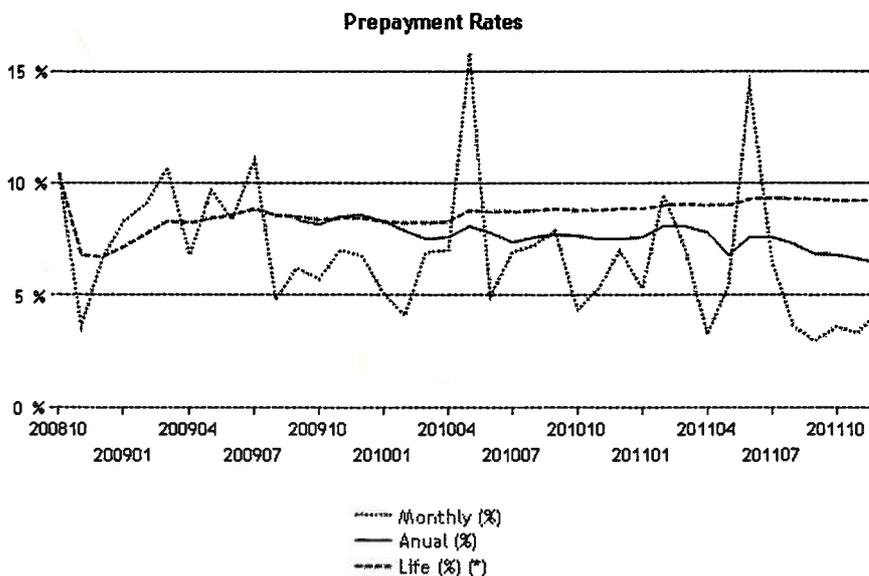
No se han identificado otros riesgos potenciales que pudieran alterar el funcionamiento del fondo.

## 4. Evolución del fondo en el ejercicio 2011

### 4.1. Amortización anticipada

La tasa de amortización anticipada del fondo durante 2011 fue de 6,47%.

El siguiente gráfico muestra la evolución de la amortización anticipada desde el inicio de la operación:





CLASE 8.<sup>a</sup>



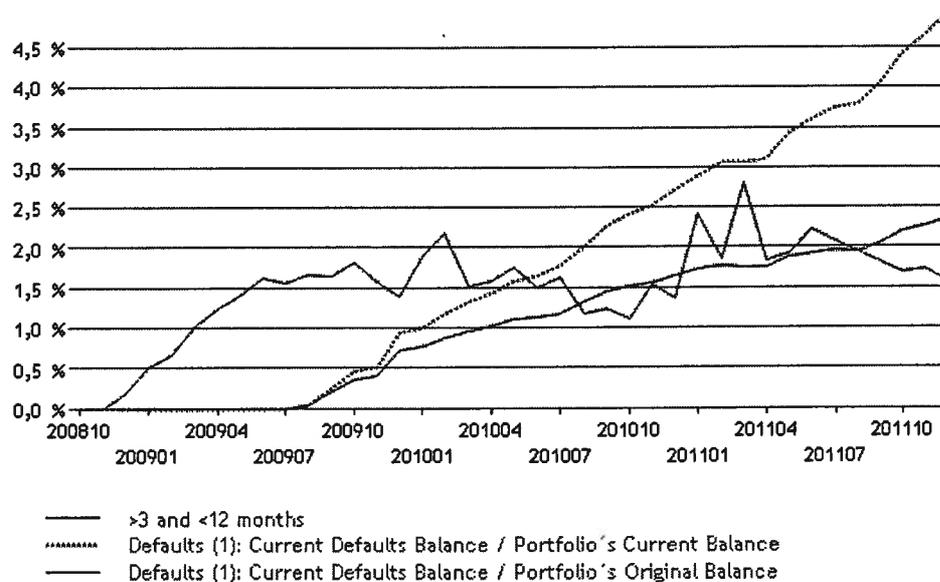
OK8058233

#### 4.2. Morosidad y Fallidos

La tasa de morosidad de la cartera al cierre de 2011 alcanzó el 1,59% respecto del saldo vivo no fallido de la cartera.

La tasa de fallidos (según definición del Folleto de Emisión) de la cartera al cierre 2011 alcanzó el 4,91% respecto del saldo vivo no fallido de la cartera y un 2,32% respecto al saldo inicial de la cartera (en la fecha de constitución del Fondo)

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 31 de diciembre de 2011, el tipo medio ponderado de la cartera era del 3,45%.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058234

#### 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 A1	14.519.586,75	0,00	14.519.586,75	100,00%	48.625,25
Serie A2 (G)	162.900.000,00	121.327.675,65	41.572.324,35	25,52%	3.112.904,97
Serie B	41.600.000,00	41.600.000,00	0,00	0,00%	902.811,52
Serie C	28.000.000	28.000.000,00	0,00	0,00%	635.975,20
Total	247.019.586,75	190.927.675,65	56.091.911,10	22,71%	4.700.316,94

A 31 de diciembre de 2011, no hay ningún importe pendiente de pago a los bonos emitidos por el fondo.

#### 4.5. Otros importes pendientes de pago del fondo

En lo que respecta a los préstamos subordinados contratados en la fecha de constitución del fondo los importes pendientes de pago son los siguientes:

- Préstamo Subordinado DI: totalmente amortizado
- Préstamo Subordinado para GI:
  - o Intereses no pagados: 24.089,96 euros
  - o Amortización debida: 452.000 euros
  - o Saldo pendiente: 452.000 euros
- Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva:
  - o Intereses no pagados: 1.287.692,71 euros
  - o Amortización debida: 0,00 euros
  - o Saldo pendiente: 36.600.000 euros

Según lo establecido en los apartados 3.4.3.1, 3.4.3.2 y 3.4.3.3 del Folleto de Emisión, los préstamos subordinados no devengan intereses de demora por el retraso en el pago de cualquier cantidad debida.



CLASE 8.ª



OK8058235

#### 4.6. Acciones realizadas por las Agencias de Calificación durante el ejercicio

Durante el año 2011 se han producido la siguiente acción por parte de la Agencia de Calificación que afecta al Fondo:

- Con fecha 24 de marzo de 2011 Intermoney Titulización, S.G.F.T., S.A. tuvo conocimiento de que Moody's Investors Service había rebajado la calificación crediticia de la entidad Cajamar, de A3 a Baa3 en su escala a largo plazo, y de P-2 a P-3 a corto plazo.

#### 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 57 millones de euros, siendo 50,2 millones en concepto de devolución de principal de los préstamos y 6,8 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 aplicado siguiendo las condiciones establecidas en el Folleto de Emisión (Orden de Prelación de Pagos, Apartado 3.4.6. del Módulo Adicional)

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

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

Tal y como se ha detallado en el apartado 3 anterior los principales riesgos de la cartera son la morosidad y los derivados de la concentración geográfica y por deudor de la cartera.

##### 6.2. Permuta de intereses: el Swap

Tal y como se ha detallado en el apartado 3.2 anterior, el fondo de titulización cuenta con una operación de permuta de intereses (swap)

Durante el ejercicio 2011, el fondo ha pagado en concepto de swap un importe igual a 7.218.819,35 euros y ha recibido por parte de la contrapartida un importe de 5.554.719,33 euros. El pago neto por swap ha sido por lo tanto de 1.664.100,52 euros a favor de la contrapartida del swap.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058236

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

Como principales mejoras de crédito, el fondo cuenta con un fondo de reserva que en la fecha de constitución ascendía a 36.6 millones de euros, y con la estructura de subordinación de las diferentes series de bonos.

En lo que respecta al fondo de reserva, su nivel a 31 de diciembre de 2011 era de 32.8 millones de euros.

La siguiente tabla recoge los niveles de mejora de crédito de cada una de las series a cierre de 2011 comparada con la mejora de inicial (en la fecha de constitución):

Bonos	Importe Inicial	%	Protección Inicial	Saldo Actual	%	Protección Actual
Serie A1	167.500.000	41,88%	26,55%	0	0,00%	N/A
Serie A2 (G)	162.900.000	40,73%	26,55%	121.327.676	63,55%	53,64%
Serie B	41.600.000	10,40%	16,15%	41.600.000	21,79%	31,85%
Serie C	28.000.000	7,00%	9,15%	28.000.000	14,67%	17,19%
Fondo de reserva	36.600.000	9,15%		32.812.170	17,19%	

### 6.4. Triggers del fondo.

#### Amortización de los bonos.

Durante el ejercicio 2011, las diferentes series de bonos han mantenido el criterio de amortización secuencial ya que no se han cumplido las condiciones necesarias para la amortización a prorrata entre las diferentes series.

El modelo de amortización secuencial es el establecido en el fondo como modelo general tal y como se detallan en el apartado 4.9 de la nota de valores del Folleto de Emisión.

#### Posposición de intereses

No se han producido las circunstancias que requieren la posposición de intereses de las series subordinadas.

Las condiciones de posposición de intereses de las series subordinadas se establecen en el apartado 3.4.6.3. del Modulo Adicional del Folleto de Emisión.

#### Otros triggers del Fondo

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058237

## 7. Perspectivas del fondo

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

La siguiente tabla recoge la estimación de los flujos de Bonos que generará la cartera de préstamos bajo las siguientes hipótesis:

- Amortización anticipada de 6,47%
- Tipos de interés constantes: se supone que los préstamos revisan a un tipo de interés constante igual al último euribor publicado más su correspondiente diferencial.
- Tasa de fallidos de 2,10% (Sumatorio de la tasa de nuevos fallidos en los últimos 12 meses)
- Recuperaciones del 50% a los 24 meses

Fecha	BONO A2		BONO B		BONO C	
	Saldo Nominal Pendiente	Intereses	Saldo Nominal Pendiente	Intereses	Saldo Nominal Pendiente	Intereses
24/10/2011	121.327.675,65	0,00	41.600.000,00	0,00	28.000.000,00	0,00
24/01/2012	109.893.789,81	739.175,04	41.600.000,00	264.076,80	28.000.000,00	184.900,80
24/04/2012	98.300.343,42	550.569,42	41.600.000,00	218.932,48	28.000.000,00	154.436,80
24/07/2012	86.986.661,49	492.495,57	41.600.000,00	218.932,48	28.000.000,00	154.436,80
24/10/2012	76.922.357,40	440.595,63	41.600.000,00	221.341,12	28.000.000,00	156.133,60
24/01/2013	67.432.764,51	389.624,22	41.600.000,00	221.341,12	28.000.000,00	156.133,60
24/04/2013	58.716.848,88	334.124,19	41.600.000,00	216.528,00	28.000.000,00	152.740,00
24/07/2013	50.293.029,24	294.181,11	41.600.000,00	218.932,48	28.000.000,00	154.436,80
24/10/2013	42.978.102,48	254.743,02	41.600.000,00	221.341,12	28.000.000,00	156.133,60
24/01/2014	36.164.630,79	217.683,27	41.600.000,00	221.341,12	28.000.000,00	156.133,60
24/04/2014	29.767.743,27	179.190,00	41.600.000,00	216.528,00	28.000.000,00	152.740,00
24/07/2014	23.496.044,40	149.134,95	41.600.000,00	218.932,48	28.000.000,00	154.436,80
24/10/2014	18.018.238,68	119.014,74	41.600.000,00	221.341,12	28.000.000,00	156.133,60
26/01/2015	12.966.595,65	93.243,96	41.600.000,00	226.150,08	28.000.000,00	159.527,20
24/04/2015	8.166.649,41	62.814,24	41.600.000,00	211.714,88	28.000.000,00	149.346,40
24/07/2015	3.648.161,79	40.920,48	41.600.000,00	218.932,48	28.000.000,00	154.436,80
26/10/2015	0,00	18.880,11	41.055.888,64	226.150,08	28.000.000,00	159.527,20
25/01/2016	0,00	0,00	37.084.448,96	216.070,40	28.000.000,00	154.436,80
25/04/2016	0,00	0,00	33.281.718,08	195.170,56	28.000.000,00	154.436,80
25/07/2016	0,00	0,00	29.667.926,08	175.156,80	28.000.000,00	154.436,80
24/10/2016	0,00	0,00	26.155.134,72	156.137,28	28.000.000,00	154.436,80



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058238

BONO A2		BONO B	BONO C	BONO A2		BONO B
Fecha	Saldo Nominal Pendiente	Intereses	Saldo Nominal Pendiente	Fecha	Saldo Nominal Pendiente	Intereses
24/01/2017	0,00	0,00	22.805.107,52	139164,48	28.000.000,00	156.133,60
24/04/2017	0,00	0,00	19.581.698,24	118701,44	28.000.000,00	152.740,00
24/07/2017	0,00	0,00	16.510.361,92	103055,68	28.000.000,00	154.436,80
24/10/2017	0,00	0,00	13.566.413,12	87.846,72	28.000.000,00	156.133,60
24/01/2018	0,00	0,00	0,00	72.184,32	0,00	156.133,60

## 7.2. Liquidación anticipada

En base a los modelos de la Sociedad Gestora y suponiendo una evolución similar del fondo a la del presente ejercicio durante el próximo ejercicio no se producirá un suceso de liquidación anticipada en los términos recogidos en el apartado 4.4. del Documento de Registro de Folleto de Emisión.

Bajo el supuesto de continuidad del fondo y las hipótesis utilizadas en el apartado 7.1 anterior, el vencimiento final del mismo se estima para la fecha de pago correspondiente al 24 de enero de 2018.

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

## 7.3. Hechos posteriores al cierre.

Con fecha 24 de febrero de 2012 Intermoney Titulización, S.G.F.T., S.A. ha tenido conocimiento de que Moody's Investors Service ha rebajado la calificación crediticia de los Bonos de la Serie A2 (G) emitidos por el Fondo de Aaa (sf) a Aa2 (sf).

## 7.4. Gastos de I+D.

No se han producido gastos de I+D durante el ejercicio.

## 7.5. Estados Financieros adjuntos.

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



CLASE 8.ª



OK8043973

## IM CAJAMAR EMPRESAS 2 FTPYME, 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 2 FTPYME, 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 0K8058163 al 0K8058226 Del 0K8058227 al 0K8058238
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0K8058239 al 0K8058302 Del 0K8058303 al 0K8058314

#### Firmantes

\_\_\_\_\_  
D. José Antonio Trujillo del Valle

\_\_\_\_\_  
D<sup>a</sup>. Beatriz Senís Gilmartín

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

\_\_\_\_\_  
D. Rafael Bunzl Csonka

\_\_\_\_\_  
D. Iñigo Trincado Boville

\_\_\_\_\_  
D. Javier de la Parte Rodríguez