

**IM CAJAMAR EMPRESAS 3,
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 3, 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 3, 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



CLASE 8.^a



OK8041408

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

BALANCES DE SITUACION A 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

(Expresados en miles de euros)

ACTIVO	Nota	2011	2010
A) ACTIVO NO CORRIENTE		334 407	418 861
Activos financieros a largo plazo		334 407	418 861
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	6	334 407	418 861
Préstamos a empresas		322 390	412 386
Activos dudosos		17 184	10 764
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)		(5 167)	(4 289)
Derivados		-	-
Otros activos financieros		-	-
Activos por impuesto diferido		-	-
Otros activos no corrientes		-	-
B) ACTIVO CORRIENTE		183 666	212 043
Activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Activos financieros a corto plazo		75 277	90 957
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	2 750	13
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	6	72 515	90 944
Préstamos a empresas		65 889	84 629
Otros		1 108	1 147
Activos dudosos		7 555	4 774
Correcciones de valor por deterioro de activos(-)		(5 032)	(2 949)
Intereses y gastos devengados no vencidos		2 718	3 044
Intereses vencidos e impagados		277	299
Derivados	7	12	-
Otros activos financieros		-	-
Ajustes por periodificaciones		-	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	8	108 389	121 086
Tesorería		108 389	121 086
TOTAL ACTIVO		518 073	630 904



CLASE 8.ª



OK8041409

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

BALANCES DE SITUACION A 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

(Expresados en miles de euros)

PASIVO	Nota	2011	2010
A) PASIVO NO CORRIENTE		448 851	504 429
Provisiones a largo plazo		-	-
Pasivos financieros a largo plazo		448 851	504 429
Obligaciones y otros valores negociables	10	308 409	388 022
Series no subordinadas		130 109	209 722
Series subordinadas		178 300	178 300
Deudas con entidades de crédito	10	111 309	113 372
Préstamo subordinado		114 353	114 353
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas	17	(3 044)	(981)
Derivados	7	9 100	3 035
Derivados de cobertura		9 100	3 035
Otros pasivos financieros		-	-
Pasivos por impuesto diferido		-	-
B) PASIVO CORRIENTE		98 355	129 510
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Provisiones a corto plazo		-	-
Pasivos financieros a corto plazo		98 348	129 502
Acreeedores y otras cuentas a pagar	10	-	-
Obligaciones y otros valores negociables	10	93 618	127 149
Series no subordinadas		93 434	126 966
Series subordinadas		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		184	183
Deudas con entidades de crédito	10	4 730	1 772
Otras deudas con entidades de crédito		560	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		56	45
Intereses vencidos e impagados		4 114	1 727
Derivados	7	-	241
Derivados de cobertura		-	241
Otros pasivos financieros		-	340
Ajustes por periodificaciones	9	7	8
Comisiones		7	8
Comisión sociedad gestora		2	2
Comisión administrador		-	1
Comisión variable – resultados realizados		-	-
Otras comisiones		5	5
Otros		-	-
C) AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	11	(9 100)	(3 035)
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Coberturas de flujos de efectivo		(9 100)	(3 035)
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		-	-
Gastos de constitución en transición		-	-
TOTAL PASIVO		518 073	630 904



CLASE 8.^a



OK8041410

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, 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)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	Nota	2011	2010
Intereses y rendimientos asimilados	12	16 988	20 734
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito		15 369	19 708
Otros activos financieros		1 619	1 026
Intereses y cargas asimilados	13	(11 436)	(9 667)
Obligaciones y otros valores negociables		(9 038)	(7 932)
Deudas con entidades de crédito		(2 398)	(1 735)
Otros pasivos financieros		-	-
Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)	14	(4 351)	(10 332)
A) MARGEN DE INTERESES		1 201	735
Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
Ajustes de valoración en cartera a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio (neto)		-	-
Otros ingresos de explotación		-	-
Otros gastos de explotación	15	(1 174)	(152)
Servicios exteriores		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente		(1 174)	(152)
Comisión de sociedad gestora		(77)	(85)
Comisión administrador		(24)	(31)
Comisión del agente financiero/pagos		(15)	(15)
Comisión variable – resultados realizados		(871)	-
Otros gastos		(187)	(21)
Deterioro de activos financieros (neto)	16	(2 962)	(5 768)
Deterioro neto de derechos de crédito (-)		(2 962)	(5 768)
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta		-	-
Repercusión de otras pérdidas (ganancias)	17	2 935	5 185
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios	18	-	-
RESULTADO DEL PERIODO		-	-



CLASE 8.ª



OK8041411

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, 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>
A) FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	314	4 140
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	3 367	3 804
Intereses cobrados de los activos titulizados	15 715	21 433
Intereses pagados por valores de titulización	(9 376)	(7 596)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(4 604)	(11 052)
Intereses cobrados de inversiones financieras	1 632	1 019
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(303)	(151)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(77)	(85)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(24)	(31)
Comisiones pagadas al agente financiero	(15)	(15)
Comisiones variables pagadas	-	-
Otras comisiones	(187)	(20)
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	(2 750)	487
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	534
Pagos de provisiones	-	-
Otros	(2 750)	(47)
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(13 011)	(13 885)
Flujo de caja netos por emisión de valores de titulización	-	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(23 044)	(34 522)
Cobros por amortización de derechos de crédito	90 101	124 606
Pagos por amortización de valores de titulización	(113 145)	(159 128)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	10 033	20 637
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	9 473	20 637
Otros deudores y acreedores	560	-
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(12 697)	(9 745)
Efectivo o equivalentes al comienzo del periodo	121 086	130 831
Efectivo equivalentes al final del periodo	108 389	121 086



CLASE 8.ª



OK8041412

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, 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)

	2011	2010
1 Activos financieros disponibles para la venta	-	-
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
2 Cobertura de los flujos de efectivo	-	-
Ganancias (pérdidas) por valoración	(10 416)	(4 378)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(10 416)	(4 378)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	4 351	10 332
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	6 065	(5 954)
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
3 Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-	-
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)	-	-



CLASE 8.^a



OK8041413

IM CAJAMAR EMPRESAS 3 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 3, Fondo de Titulización de Activos (en adelante, el Fondo) se constituyó el 28 de enero de 2009, con sujeción a lo previsto en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, en la ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización de Activos, y en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. La verificación y registro del Folleto del Fondo en la Comisión Nacional del Mercado de Valores se realizó con fecha 27 de enero de 2009.

Su actividad consiste en la adquisición de Derechos de Crédito, derivados de préstamos a empresas (hipotecarios y no hipotecarios) concedidos por Cajamar a pequeñas y medianas empresas, empresarios individuales y grandes empresas no financieras, y en la emisión de Bonos de Titulización de Activos, por un importe de 870.000 miles de euros (Nota 10.b). La adquisición de los activos y el desembolso de los Bonos de Titulización se produjeron el 28 de enero y 4 de febrero de 2009, respectivamente.

El Fondo carece de personalidad jurídica y es gestionado por InterMoney Titulización, S.G.F.T., 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.

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.



CLASE 8.ª



OK8041414

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 modifica la Circular 2/2009, de 25 de marzo, sobre normas contables, Cuentas Anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los Fondos de Titulización. Como consecuencia, se modifican los criterios contables para la estimación y reconocimiento de las pérdidas por deterioro de los activos financieros.

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

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

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

La información incluida en las presentes Cuentas Anuales es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora. En las presentes Cuentas Anuales se han utilizado, en su caso, estimaciones para la valoración de determinados activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que han sido realizadas por la Alta Dirección de la Sociedad Gestora y ratificadas por sus Administradores. Siguiendo los criterios establecidos en la Circular 2/2009 de la CNMV 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 a 31 de diciembre de 2011 sobre las partidas afectadas, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarles en cualquier sentido en los próximos ejercicios. Dicha modificación se realizará, en su caso, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias.



CLASE 8.^a



OK8041415

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 modifica 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 10.332 euros (Nota 13), 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 las 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 interés" 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 asimiladas	(19 999)	10 332	(9 667)
Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)	-	(10 332)	(10 332)
MARGEN DE INTERESES	735	-	735

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.
- (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 C.N.M.V., 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.



CLASE 8.ª



OK8041416

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
Activos financieros a corto plazo				
Derechos de crédito				
Otros	1 446	(299)	-	1 147
Activos dudosos	5 257	-	(483)	4 774
Intereses vencidos e impagados	-	299	-	299
	6 703	-	(483)	6 220
				Miles de Euros
	Cuentas Anuales formuladas en 2010	Reclasificación (a)	Reclasificación (b)	Saldo reclasificado
Pasivos financieros a corto plazo				
Acreedores y otras cuentas a pagar	483	-	(483)	-
	483	-	(483)	-

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, que fueron preparadas recogiendo los criterios de la Circular 2/2009 de C.N.M.V.

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



OK8041417

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.

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.

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



CLASE 8.^a



OK8041418

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.

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

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



CLASE 8.^a



OK8041419

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.

A 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, ha suscrito con CAJAMAR un Contrato de Permuta Financiera de Intereses (Swap) 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.

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.



CLASE 8.^a



OK8041420

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.

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.



CLASE 8.^a
INSTRUMENTOS DE DEUDA



OK8041421

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

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

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

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

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

- Tratamiento general

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

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



CLASE 8.ª



OK8041422

- Operaciones con garantía inmobiliaria

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

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

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

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



CLASE 8.ª



OK8041423

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

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

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

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

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



CLASE 8.ª



OK8041424

3.9 Comisiones

- Comisiones financieras

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

- Comisiones no financieras

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

- Comisión variable

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



OK8041425

- Si la resultante del apartado anterior fuera negativa, se repercutirá conforme al primer apartado. El importe positivo que resulte se devengará como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo en concepto de comisión variable y únicamente será objeto de liquidación en la parte que no corresponda a las plusvalías de la cartera de negociación y los beneficios de conversión de las partidas monetarias en moneda extranjera a la moneda funcional. El importe correspondiente a los beneficios reconocidos por los conceptos indicados se diferirá, en la partida del periodificaciones del pasivo del balance «Comisión variable – resultados no realizados», hasta la baja efectiva, por liquidación o venta, de los activos o pasivos financieros que las han ocasionado y siempre que existan fondos previstos suficientes para abonar los compromisos contractualmente fijados con los titulares de las emisiones del Fondo.

3.10 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 17).



CLASE 8.ª



OK8041426

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 impositivas 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.^a



OK8041427

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

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

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

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

3.13 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



OK8041428

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. Los recursos ajenos emitidos a tipos variables exponen al Fondo a riesgo de tipo de interés de los bonos de titulización.

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**

OK8041429

A continuación se muestra el desglose de las partidas que conforman el balance del Fondo a 31 de diciembre de 2011, distinguiendo entre aquellas partidas corrientes como no corrientes:

	2011		
	Miles de euros		
	Préstamos y partidas a cobrar (Nota 6)	Instrumentos financieros derivados (Nota 7)	Total
ACTIVO NO CORRIENTE			
Activos Titulizados	322 390	-	322 390
Activos dudosos	17 184	-	17 184
Deterioro	(5 167)	-	(5 167)
	334 407	-	334 407
ACTIVO CORRIENTE			
Deudores y otras cuentas a cobrar	2 750	-	2 750
Activos Titulizados	65 889	-	65 889
Otros	1 108	-	1 108
Activos dudosos	7 555	-	7 555
Deterioro	(5 032)	-	(5 032)
Intereses y gastos devengados no vencidos	2 718	-	2 718
Intereses vencidos e impagados	277	-	277
Derivados	-	12	12
	75 265	12	75 277

A continuación se muestra el desglose de las partidas que conforman el balance del Fondo a 31 de diciembre de 2010, distinguiendo entre aquellas partidas corrientes como no corrientes:

	2010		
	Miles de euros		
	Préstamos y partidas a cobrar (Nota 6)	Instrumentos financieros derivados (Nota 7)	Total
ACTIVO NO CORRIENTE			
Activos Titulizados	412 386	-	412 386
Activos dudosos	10 764	-	10 764
Deterioro	(4 289)	-	(4 289)
	418 861	-	418 861
ACTIVO CORRIENTE			
Deudores y otras cuentas a cobrar	13	-	13
Activos Titulizados	84 629	-	84 629
Otros	1 147	-	1 147
Activos dudosos	4 774	-	4 774
Deterioro	(2 949)	-	(2 949)
Intereses y gastos devengados no vencidos	3 044	-	3 044
Intereses vencidos e impagados	299	-	299
	90 957	-	90 957



CLASE 8.ª



OK8041430

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

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

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. 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.^a



OK8041431

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

5. Gastos de Constitución

El importe total de los gastos de constitución ascendió a 450 miles de euros y correspondieron, básicamente, a tasas, comisiones y otros gastos asociados a la constitución del Fondo. El Cedente concedió al Fondo un préstamo subordinado destinado a financiar los gastos de constitución. Durante el ejercicio de su constitución se amortizaron la totalidad de dichos gastos, con cargo al epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de acuerdo a la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009 de la C.N.M.V.

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 28 de enero de 2009, adquirió Activos por un importe de 870.000 miles de euros, que representan una participación tanto del 100% del principal como de los intereses ordinarios de los préstamos de los que se derivan.

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

	Miles de euros	
	2011	2010
Préstamos y partidas a cobrar a largo plazo:		
Préstamos a empresas	322 390	412 386
Activos dudosos	17 184	10 764
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)	(5 167)	(4 289)
	<u>334 407</u>	<u>418 861</u>
Préstamos y partidas a cobrar a corto plazo:		
Deudores y otras cuentas a cobrar	2 750	13
Préstamos a empresas	65 889	84 629
Otros	1 108	1 147
Activos dudosos	7 555	4 774
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)	(5 032)	(2 949)
Intereses y gastos devengados no vencidos	2 718	3 044
Intereses vencidos e impagados	277	299
Derivados de cobertura	12	-
	<u>75 277</u>	<u>90 957</u>
	<u>409 684</u>	<u>509 818</u>

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.



CLASE 8.ª



OK8041432

El importe de los intereses devengados sobre los Derechos de Crédito a 31 de diciembre de 2011 asciende a 15.369 miles de euros (19.708 miles de euros a 31 de diciembre de 2010), (Nota 12) de los que 2.718 miles de euros quedaron pendientes de pago a 31 de diciembre de 2011 (3.044 miles de euros a 31 de diciembre de 2010). Dichos intereses están registrados en el epígrafe de pérdidas y ganancias de "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" y en el epígrafe del balance de situación de "Activos financieros a corto plazo – derechos de crédito", respectivamente.

Se considera que las partidas a cobrar vencidas con antigüedad inferior a tres meses no han sufrido ningún deterioro de valor. A 31 de diciembre de 2011, habían vencido cuentas a cobrar por importe de 1.385 miles de euros (1.448 miles de euros a 31 de diciembre de 2010), si bien no habían sufrido pérdida por deterioro. El análisis de estas partidas es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Partidas a cobrar – Principal	1 108	1 148
Partidas a cobrar – Intereses	277	299
	<u>1 385</u>	<u>1 447</u>

El movimiento durante los ejercicios 2011 y 2010 de las correcciones de valor constituidas para la cobertura del riesgo de crédito son las siguientes:

	Miles de euros				
	Saldo a 31.12.10	Aumentos	Disminuciones	Otros	Saldo a 31.12.11
Activos Dudosos	15 538	16 689	(7 487)	(1)	24 739
Deterioro	(7 238)	(107 656)	104 694	1	(10 199)
	<u>8 300</u>	<u>(90 967)</u>	<u>97 207</u>	<u>-</u>	<u>14 540</u>

	Miles de euros				
	Saldo a 31.12.09	Aumentos	Disminuciones	Otros	Saldo a 31.12.10
Activos Dudosos	6 676	10 573	(1 711)	-	15 538
Deterioro	(1 470)	(45 212)	39 444	-	(7 238)
	<u>5 206</u>	<u>(34 639)</u>	<u>37 733</u>	<u>-</u>	<u>8 300</u>

El reconocimiento y la reversión de las correcciones valorativas a 31 de diciembre de 2011 y 2010 por deterioro de las cuentas a cobrar por importe de 2.962 miles de euros y por importe de 5.768 miles de euros respectivamente, se han incluido dentro de "Deterioro de activos financieros" (Nota 16) en la cuenta de pérdidas y ganancias.



CLASE 8.ª



OK8041433

A 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	155	(103)
Entre 6 y 9 meses	663	(442)
Entre 9 y 12 meses	6 737	(4 487)
Más de 12 meses	17 184	(5 167)
	24 739	(10 199)

A 31 de diciembre de 2010, 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	280	(173)
Entre 6 y 9 meses	604	(373)
Entre 9 y 12 meses	3 890	(2 403)
Más de 12 meses	10 764	(4 289)
	15 538	(7 238)

7. Instrumentos financieros derivados

El Fondo en la fecha de constitución ha contratado 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. A través del Swap, el fondo la Parte A abona la suma de los intereses ordinarios de los Derechos de Crédito efectivamente cobrados por el Fondo e ingresados en la Cuenta de Reversión correspondientes a los Periodos de Cobro correspondientes a los tres meses naturales inmediatamente anteriores a cada Fecha de Liquidación. Asimismo recibe el resultado de aplicar el Tipo de Interés Nominal medio de los Bonos de las Series A y B, aplicable en dicho Periodo de Liquidación, ponderado por el Saldo Nominal Pendiente de cada serie de Bonos en la Fecha de Liquidación inmediata anterior más un margen de 0,5% al Notional de la Permuta en función del número de días del Periodo de Cálculo en base 360.

Concretamente, se trata de un contrato de permuta de intereses, cuyas fechas de liquidación coinciden con las fechas de pago de los Bonos en el caso de que la cantidad neta resulte pagadora por parte del Fondo, o con las fechas de cobro en el caso de que la cantidad neta resulte cobradora por parte del mismo. Dicha permuta de intereses ha sido contratada con el Cedente para mitigar el riesgo de tipo de interés por la diferencia entre el tipo de interés de la cartera de derechos de crédito y el tipo de interés a pagar de los Bonos de Titulización.

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



CLASE 8.ª



OK8041434

	Miles de euros	
	2011	2010
Activo / (Pasivo) por derivados de cobertura a largo plazo (Nota 11)	(9 100)	(3 035)
Intereses a pagar devengados y no vencidos	12	(241)
	<u>(9 088)</u>	<u>(3 276)</u>

El importe de los intereses devengados en los ejercicios 2011 y 2010 por las permutas de tipo de interés ha ascendido a un importe neto de 4.351 miles de euros y 10.332 miles de euros respectivamente a favor del Cedente. Los gastos por intereses del swap se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe de "Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo" (Nota 14).

El importe de los intereses devengados a 31 de diciembre de 2011 y 2010 no pagados asciende a 12 miles de euros a favor del Fondo y 241 miles de euros a favor del Cedente, respectivamente. Estos intereses han sido 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 a 31 de diciembre de 2011 y 2010 son los siguientes:

	Miles de euros	
	2011	2010
Permutas de tipo de interés	<u>397 340</u>	<u>519 208</u>

El valor de las permutas de tipo de interés a 31 de diciembre de 2011 y 2010 se determina descontando a valor presente, con la curva 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 Tesorería a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Cuenta Corriente con Banco Popular Español, S.A. (Cuenta de Tesorería)	-	340
Cuenta Corriente con Banco Santander, S.A. (Cuenta de Tesorería)	107 828	-
Cuenta Corriente con Banco Santander S.A. (Cuenta garantía depósito swap)	561	-
Cuenta corriente con Cajamar, Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito (Cuenta de Reinversión)	-	120 746
	<u>108 389</u>	<u>121 086</u>



CLASE 8.ª



OK8041435

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

	Miles de euros	
	2011	2010
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	108 389	121 086
	<u>108 389</u>	<u>121 086</u>

El saldo de este epígrafe recoge el saldo de la cuenta abierta por el Fondo con Cajamar, Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito (Cuenta de Reinversión), y el saldo de la cuenta abierta por el Fondo con los Agentes Financieros (Banco Popular Español, S.A. y Banco Santander Central Hispano, S.A.).

El Fondo mantiene la Cuenta de Reinversión como cuenta en la que se depositan los recursos del Fondo ya que se ha obtenido de Banco Popular Español, S.A. una garantía irrevocable a primer requerimiento a favor del Fondo que garantiza 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.

Los saldos positivos que resulten, en cada momento, en la Cuenta de Reinversión a favor del Fondo, devengarán un tipo de interés anual a favor de éste variable y revisable cada mes, que será igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos vigente al comienzo de cada mes natural.

A 17 de febrero de 2011 el Fondo ha abierto una Cuenta de Tesorería en el Banco Santander S.A., en la cual se encuentra registrado a 31 de diciembre de 2011 un importe de 561 miles de euros, en concepto de garantía de depósito swap.

Los saldos de la Cuenta de Reinversión se mantendrán en efectivo.

El Fondo de Reserva inicial se constituirá en la Fecha de Desembolso, con cargo a los fondos provenientes del Préstamo Subordinado del Fondo de Reserva, esto es, por un importe igual a 113.970 miles de euros.

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

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

- El 13,10% del Saldo Inicial de Bonos.
- El 26,20% del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos.

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.



CLASE 8.ª



OK8041436

Tampoco podrá reducirse el Fondo de Reserva si se produce alguno de los siguientes supuestos:

- Que el Saldo Nominal Pendiente de los Préstamos Hipotecarios No Fallidos con impago superior a 90 días sea superior al 1% del Saldo Nominal Pendiente No vencido de los Derechos de Crédito no Fallidos.
- Que en la Fecha de Pago previa no se pudiera dotar 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 56.985 miles de euros.

Como consecuencia del descenso de la calificación crediticia de Banco Popular, de acuerdo con lo previsto en el contrato de Agencia Financiera, Banco Popular solicitó al Banco Santander que se subrogara en su posición en el Contrato de Agencia Financiera. La subrogación se hizo efectiva con fecha 30 de septiembre de 2011, no obstante, Banco Popular siguió actuando como Agencia Financiera hasta el 20 de octubre de 2011.

En la cuenta de Tesorería mantenida con el Banco Popular, se mantiene a 31 de diciembre de 2010 un importe de 340 miles de euros, correspondientes a las retenciones por el pago de los Bonos (Nota 10.d) no habiéndose registrado importes por este concepto a 31 de diciembre de 2011.

Los intereses devengados por las cuentas corrientes del Fondo durante los ejercicios 2011 y 2010 ascienden a un importe de 1.619 miles de euros y 1.026 miles de euros respectivamente (Nota 12).

Los movimientos del Fondo de Reserva durante los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros				
	<u>31.12.2010</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	<u>31.12.2011</u>	<u>Mínimo exigido</u>
Fondo de Reserva	110 082	-	(8 861)	101 222	113 970
	<u>110 082</u>	<u>-</u>	<u>(8 861)</u>	<u>101 222</u>	<u>113 970</u>

	Miles de euros				
	<u>31.12.2009</u>	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	<u>31.12.2010</u>	<u>Mínimo exigido</u>
Fondo de Reserva	113 970	-	(3 888)	110 082	113 970
	<u>113 970</u>	<u>-</u>	<u>(3 888)</u>	<u>110 082</u>	<u>113 970</u>



CLASE 8.ª



OK8041437

9. Ajustes por periodificaciones

- Ajustes por periodificaciones de pasivo

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

	Miles de euros	
	2011	2010
Comisión Sociedad Gestora	2	2
Comisión administrador	-	1
Otras comisiones	5	5
	<u>7</u>	<u>8</u>

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

10. Débitos y partidas a pagar

El detalle del epígrafe "Débitos y partidas a pagar" es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Débitos y partidas a pagar a largo plazo:		
Deudas con entidades de crédito	111 309	113 372
Obligaciones y otros valores negociables	<u>308 409</u>	<u>388 022</u>
	<u>428 818</u>	<u>501 394</u>
Débitos y partidas a pagar a corto plazo:		
Deudas con entidades de crédito	4 730	1 772
Obligaciones y otros valores negociables	93 618	127 149
Acreedores y otras cuentas a pagar	-	340
	<u>98 348</u>	<u>129 261</u>

La totalidad de este epígrafe se encuentra totalmente expresado 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



OK8041438

a) Deudas con entidades de crédito

El saldo de este capítulo corresponde a tres préstamos subordinados, formalizados con Cajamar, por importe de 113.970 miles de euros (Préstamo Subordinado Fondo de Reserva), 475 miles de euros (Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales) y 5.000 miles de euros Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo), respectivamente.

Los importes vigentes a 31 de diciembre de 2011 y 2010 son los siguientes:

	Miles de euros			
	2011		2010	
	Límite	Dispuesto	Límite	Dispuesto
Préstamo Subordinado Gastos Iniciales	475	383	475	383
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)		-		-
		<u>383</u>		<u>383</u>
Préstamo Subordinado Fondo de Reserva	113 970	113 970	113 970	113 970
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)		(3 044)		(981)
		<u>110 926</u>		<u>112 989</u>
Préstamo Subordinado Para Intereses del Primer Periodo	5 000	-	5 000	-
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)		-		-
		<u>-</u>		<u>-</u>
		<u>111 309</u>		<u>113 372</u>

- Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales (GI)

El Préstamo subordinado para Gastos Iniciales por importe de 475 miles de euros está destinado a financiar los gastos iniciales del Fondo (Nota 5). La amortización del Préstamo para Gastos Iniciales se realizará en 20 cuotas consecutivas e iguales, la primera de las cuales tendrá lugar en la Fecha de Pago inmediatamente posterior a aquella en la que haya quedado completamente dotado el Fondo de Reserva, y las restantes en las siguientes Fechas de Pago. El Préstamo devenga un interés igual al Tipo de Referencia de los Bonos durante dicho periodo más un margen del 0,75%.

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

	Miles de euros	
	2011	2010
Saldo al inicio del ejercicio	383	383
Amortización del principal del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales	-	-
Saldo al final del ejercicio	<u>383</u>	<u>383</u>



CLASE 8.ª



OK8041439

Los intereses devengados durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascienden a un importe de 5 miles de euros en ambos ejercicios (Nota 13), quedando un importe pendiente de pago por intereses y gastos devengados no vencidos por importe de 11 miles de euros, y por importe de 5 miles de euros, 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 – intereses y gastos devengados no vencidos e intereses vencidos e impagados".

- Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva (FR)

El Préstamo Subordinado se concedió al Fondo con objeto de dotar un fondo de reserva (el "Fondo de Reserva"), que se aplicará, en cada Fecha de Pago, al cumplimiento de todas las obligaciones de pago o de retención del Fondo. El funcionamiento del Fondo de Reserva figura indicado en el folleto de emisión del Fondo. El importe inicial del Fondo de Reserva fue de 113.970 miles de euros. La amortización del Préstamo Subordinado se realizará en cada Fecha de Pago por un importe igual a la cuantía en que cada Fecha de Pago se reduzca el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva, con sujeción al Orden de Prelación de Pagos que figura en la escritura del fondo.

La remuneración del Préstamo Subordinado del Fondo de Reserva se realizará sobre la base de un tipo de interés variable, revisable en cada Fecha de Pago, igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos vigente en cada momento más un margen del 0,75%. El pago de dichos intereses estará sujeto al Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.6. del Módulo Adicional del Folleto.

Los movimientos del Préstamo para el Fondo de Reservas para los ejercicios 2011 y 2010 han sido los siguientes:

	Miles de euros	
	2011	2010
Saldo al inicio del ejercicio	112 989	113 970
Amortización del principal del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva	-	-
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)	(3 044)	(981)
Saldo al final del ejercicio	109 945	112 989



CLASE 8.^a



OK8041440

Los intereses devengados durante los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascienden a un importe de 2.393 miles de euros y a un importe de 1.730 miles de euros, respectivamente (Nota 13), quedando un importe pendiente de pago por intereses y gastos devengados no vencidos por importe de 56 miles de euros y por importe de 40 miles de euros, respectivamente, así como intereses vencidos e impagados a 31 de diciembre de 2011 y 2010 por importe de 4.114 y por importe de 1.727 miles de euros, 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 "Deudas con entidades de crédito – intereses y gastos devengados no vencidos e intereses vencidos e impagados"

- Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo (DI)

El Préstamo Subordinado se concedió al Fondo con objeto de cubrir el desfase entre los intereses devengados y los cobrados de los préstamos por un importe inicial de 5.000 miles de euros. La amortización 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 Préstamos, todo ello con sujeción al Orden de Prelación de Pagos que figura en la escritura del fondo.

La remuneración del Préstamo Subordinado de Intereses del Primer Periodo se realizará sobre la base de un tipo de interés variable, revisable en cada Fecha de Pago, igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos vigente en cada momento más un margen del 0,75%. El pago de dichos intereses estará sujeto al Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.6. del Módulo Adicional del Folleto.

El principal del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo quedó totalmente amortizado durante el ejercicio 2009, por lo que no se han devengado intereses por este concepto durante los ejercicios 2011 y 2010.

b) Obligaciones y otros valores negociables

Este epígrafe recoge, a 31 de diciembre de 2011 y 2010, la emisión de Bonos de Titulización y otros valores negociables. A continuación se detalla el valor nominal de los bonos emitidos así como el plazo hasta el vencimiento legal, tal y como se define en el folleto de emisión:

	Miles de euros			
	Valor Nominal		Vencimiento Legal (Años)	
	2011	2010	2011	2010
Bonos Serie A	223 543	336 688	39	40
Bonos Serie B	178 300	178 300	39	40
	401 843	514 988		



CLASE 8.ª



OK8041441

- La Serie A está compuesta por 6.917 bonos de 100 miles de euros de valor nominal cada uno, por un importe total de 691.700 miles de euros. Estos bonos devengan un tipo de interés anual de Euribor a 3 meses más 40 puntos básicos, pagaderos los días 22 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año.
- La Serie B está compuesta por 1.783 bonos de 100 miles euros de valor nominal cada uno, por un importe total de 178.300 miles de euros. Estos bonos devengan un tipo de interés anual de Euribor a 3 meses más 90 puntos básicos, pagaderos los días 22 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año.

A partir de la Fecha de Inicio de Amortización o en su caso en la Fecha de Pago en la que no se cumplan las condiciones para la retención de principal, los Fondos Disponibles de Principales se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Serie A hasta su total amortización y en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización.

Inicialmente y, como establece el Folleto de Emisión, la Fecha de Inicio de la Amortización era el 22 de junio de 2010. Sin embargo, dado que la calificación del Cedente, según la escala de calificación de la Agencia, sufrió una rebaja durante el ejercicio 2009 y se sitúa en un nivel inferior al requerido, la amortización de los Bonos se inicio en la Fecha de Pago de 22 de septiembre de 2009.

La amortización de cada Serie de Bonos se efectuará aplicando la Cantidad Disponible de Principal (según se define en el apartado 4.9.4.3. del Folleto) en cada Fecha de Pago de amortización a la Serie que corresponda amortizar de acuerdo con las reglas establecidas en el apartado 4.9.5. del Folleto.

Para proceder a la amortización de la Serie B:

- 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.

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 41% del Saldo de Principal Pendiente Neto de todas las Series de Bonos;
- 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% del Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito No Fallidos el último Día Hábil del mes anterior a dicha Fecha de Pago.

La Serie B se encuentra subordinada en el pago de intereses y de principal respecto a la serie A.



CLASE 8.ª



OK8041442

El vencimiento de los Bonos de todas las Series se producirá en la fecha en que estén totalmente amortizados o en la Fecha Final del Fondo. La amortización de los Bonos en la Fecha Final o en la fecha en la que conforme a lo establecido en el apartado 4.4.3. del Documento de Registro se produjera la Liquidación Anticipada del Fondo, se realizará con sujeción al Orden de Prelación de Pagos en la Fecha de Liquidación recogido en el apartado 3.4.6.5. del Folleto.

Durante los ejercicios 2011 y 2010 la amortización de los Bonos de las distintas Series ha ascendido a un importe de 113.145 miles de euros y 159.128 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 A	336 688	(113 145)	223 543
Bonos Serie B	178 300	-	178 300
	514 988	(113 145)	401 843

	Miles de euros		
	Saldo a 31.12.09	Amortizaciones	Saldo a 31.12.10
Bonos Serie A	495 816	(159 128)	336 688
Bonos Serie B	178 300	-	178 300
	674 116	(159 128)	514 988

Los intereses devengados durante los ejercicios 2011 y 2010 ascienden a un importe de 9.038 miles de euros y a un importe de 7.932 miles de euros, respectivamente (Nota 13), de los que un importe de 184 miles de euros y 183 miles de euros están pendientes de pago a 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 a 31 de diciembre de 2011 y 2010:

	Moody'S			Fitch		
	2011	2010	Situación inicial	2011	2010	Situación inicial
Bonos Serie A	Aaa	Aaa	Aaa	AAA	-	-
Bonos Serie B	Baa3	Baa3	Baa3	BBB	-	-

Con fecha 17 de febrero de 2011, los bonos emitidos por el fondo han empezado a ser calificados por Fitch, consecuencia de la decisión adoptada por el Consejo del Banco Central Europeo, por el cual se exigen dos Agencias de Calificación acreditadas para aquellos Fondos donde los bonos pueden ser utilizados como colateral en las operaciones del Eurosistema.



CLASE 8.ª



OK8041443

c) Otros pasivos financieros

El epígrafe de "Otros pasivos financieros" incluye a 31 de diciembre de 2010 un importe de 340 miles de euros en concepto de la retención por el pago de los intereses de los Bonos (no habiendo pendiente importe alguno por este concepto a 31 de diciembre de 2011).

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

		Miles de euros						
		Vencimiento						
		2012	2013	2014	2015	2016	2017 - 2021	Resto
Préstamo Sub. Déficit Intereses	Interés	-	-	-	-	-	-	-
Préstamo Sub. Déficit Intereses	Amortización	-	-	-	-	-	-	-
Préstamo Sub. Gastos Iniciales	Interés	-	-	-	-	-	16	-
Préstamo Sub. Gastos Iniciales	Amortización	-	-	-	-	-	383	-
Préstamo Sub. Fondo de Reserva	Interés	-	-	-	-	-	18 524	-
Préstamo Sub. Fondo de Reserva	Amortización	-	-	-	-	-	90 488	-
Bono A	Amortización	93 433	76 122	53 987	-	-	-	-
Bono A	Interés	3 478	1 833	582	-	-	-	-
Bono B	Amortización	-	0	3 525	174 775	-	-	-
Bono B	Interés	4 225	4 179	4 179	8 283	-	-	-
Préstamo Sub. Déficit Intereses	Interés	-	-	-	-	-	-	-
Préstamo Sub. Déficit Intereses	Amortización	-	-	-	-	-	-	-
Préstamo Sub. Gastos Iniciales	Interés	-	-	-	-	-	16	-
Préstamo Sub. Gastos Iniciales	Amortización	-	-	-	-	-	383	-

11. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos

Estos epígrafes de los balances de situación incluyen los importes 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 a 31 de diciembre de 2011 y 2010 son los siguientes:

	Miles de euros	
	2011	2010
Coberturas de flujos de efectivo (Nota 7)	(9 100)	(3 035)
	<u>(9 100)</u>	<u>(3 035)</u>



CLASE 8.^a



OK8041444

12. Intereses y rendimientos asimilados

El desglose de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Derechos de crédito (Nota 6)	15 369	19 708
Otros activos financieros (Nota 8)	1 619	1 026
	<u>16 988</u>	<u>20 734</u>

El epígrafe de "Otros activos financieros" a 31 de diciembre de 2011 y 2010 recoge los intereses devengados por las inversiones financieras realizadas por importe de 1.619 miles de euros y por importe de 1.026 miles de euros (Nota 8).

13. Intereses y cargas asimiladas

El desglose de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Obligaciones y otros valores negociables (Nota 10)	9 038	7 932
Deudas con entidades de crédito (Nota 10)	2 398	1 735
	<u>11 436</u>	<u>9 667</u>

El epígrafe de "Deudas con entidades de crédito" a 31 de diciembre de 2011 y de 2010 recoge los gastos por intereses procedentes del préstamo para Gastos Iniciales por importe de 5 miles de euros en ambos ejercicios, así como los intereses del préstamo subordinado para el Fondo de Reserva por importe de 2.393 miles de euros (1.730 miles de euros a 31 de diciembre de 2010).

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

El epígrafe de "resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias a 31 de diciembre de 2011 y 2010 los intereses generados por la permuta financiera a favor del Cedente por importe de 4.351 miles de euros y de 10.332 miles de euros, respectivamente.



CLASE 8.ª



OK8041445

15. Otros gastos de explotación

El desglose del epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias de "Otros gastos de explotación" durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Otros gastos de gestión corriente		
Comisión de la Sociedad Gestora	77	85
Comisión del Administrador	24	31
Comisión del Agente Financiero/pagos	15	15
Comisión variable – resultados realizados	871	-
Otros gastos	187	21
	<u>1 174</u>	<u>152</u>

a) Comisión de Administración de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora (InterMoney Titulización, S.G.F.T. S.A.) por los servicios prestados percibe una comisión del 0,006% anual sobre la suma del Saldo de Nominal Pendiente de las Series de los Bonos 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 más un importe fijo de 12.000 euros en cada una de las Fechas de Pago.

Durante los ejercicios 2011 y 2010 se ha devengado por este concepto una comisión de 77 miles de euros y 85 miles de euros respectivamente. A 31 de diciembre de 2011 y 2010 se encontraban pendientes de pago 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 – Comisiones" (Nota 9), respectivamente.

b) Comisión de Administración del Cedente

Como contraprestación por la custodia, administración y gestión de cobro de los préstamos, el Cedente percibirá una remuneración que se calcula 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 una comisión por este concepto de 24 miles de euros y 31 miles de euros respectivamente. A 31 de diciembre de 2010 se encontraba pendiente de pago 1 mil de euros, no encontrándose importe alguno pendiente de pago a 31 de diciembre de 2011. 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.^a



OK8041446

c) Comisión de Administración del Agente Financiero

Con fecha 30 de Septiembre de 2011, el Fondo realizó un acuerdo con el Banco Santander Central Hispano, S.A. para que este sea su Agente Financiero (anteriormente era Banco Popular Español, S.A.), por el cual prestará unos servicios en virtud del Contrato de Agencia Financiera. Dicho Agente recibe una comisión igual a 15 miles de euros en cada Fecha de Pago como contraprestación de sus servicios como Depositario de los Certificados de Transmisión de Hipoteca del Fondo, mantenimiento de la Cuenta de Tesorería del Fondo y Agente de Pagos de la Emisión de los Bonos.

Durante el ejercicio 2011 se ha devengado por este concepto una comisión de 15 miles de euros, devengada a favor del Banco Popular Español S.A. y Banco Santander Central Hispano, S.A. por importe de 12 miles de euros y de 3 miles de euros, respectivamente, no habiendo importe alguno pendiente de pago a 31 de diciembre de 2011. Durante el ejercicio 2010 se ha devengado por este concepto una comisión de 15 miles de euros. Devengada a favor del Banco Popular Español, S.A., no habiendo importe alguno pendiente de pago a 31 de diciembre de 2010. Dicha comisión está registrada en el epígrafe de Pérdidas y Ganancias "Otros gastos de explotación" y en el epígrafe de Balance "Ajustes por periodificaciones – Comisiones", respectivamente (Nota 9).

d) 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.

Durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011, se ha devengado un importe de 871 miles de euros, no habiéndose devengado importe alguno por este concepto a 31 de diciembre de 2010. Dicha remuneración se devengará anualmente al cierre de cada uno de los ejercicios económicos del Fondo. Sin perjuicio de lo anterior, la liquidación de la remuneración se efectuará parcialmente y a cuenta en cada una de las Fechas de Pago, estando sujeto a la disponibilidad de recursos de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. A 31 de diciembre de 2011 y de 2010, no se encontraba importe alguno pendiente de pago. 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", respectivamente (Nota 9).



CLASE 8.^a



OK8041447

e) Otros gastos

El epígrafe de otros gastos de gestión corriente presenta a 31 de diciembre de 2011 y 2010 un importe de 187 miles de euros y 21 miles de euros, respectivamente, por diversos conceptos de cuantía menor, quedando pendiente de pago a 31 de diciembre de 2011 y 2010, un importe de 5 miles de euros en ambos casos (Nota 5). 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", respectivamente (Nota 9).

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)	(2 962)	(5 768)
	<u>(2 962)</u>	<u>(5 768)</u>
Dotaciones con cargo a resultados (Nota 6)	(107 656)	(45 212)
Recuperaciones de dotaciones con abono a resultados (Nota 6)	104 694	39 444
	<u>(2 962)</u>	<u>(5 768)</u>

17. Repercusión de otras pérdidas (ganancias)

Las pérdidas incurridas en el periodo repercutidas a los pasivos emitidos por el Fondo son las que se detallan a continuación:

	Miles de euros	
	2011	2010
Corrección de valor del Préstamo Subordinado ejercicio anterior (Nota 10)	(981)	-
Remuneración variable ejercicios anteriores	-	4 204
Remuneración variable – resultados realizados	871	-
Corrección de valor del Préstamo Subordinado (Nota 10)	3 044	981
Otros	1	-
	<u>2 935</u>	<u>5 185</u>



CLASE 8.^a
Escribir el número de la clase



OK8041448

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 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.

A 31 de diciembre de 2011, el Fondo tiene pendientes de inspección todos los ejercicios desde su constitución para el Impuesto sobre Sociedades y para el resto de impuestos que le son de aplicación.

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

19. Hechos posteriores al cierre

El 21 de Febrero de 2012, Moody's Investors Service rebajó la calificación crediticia de los Bonos de la serie A de "Aaa" a "Aa2".

Con motivo de la obtención del segundo rating por parte de Fitch Ratings para los Bonos de las Series A y B el 17 de Febrero de 2011 y para cumplir con los criterios de la agencia, Cajamar procedió, con fecha 13 de febrero de 2012, a constituir una reserva de cobertura de intereses por importe de 2.750.060,86€.

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 ascendieron a 4 miles de euros en ambos ejercicios.

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.

A 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.

Durante el año 2011 se han producido las siguientes acciones por parte de las Agencias de Calificación que afectan al Fondo.



CLASE 8.ª



OK8041449

- Con fecha 17 de febrero de 2011, con la finalidad de acomodar los Contratos a los requisitos exigidos por la agencia de calificación crediticia Fitch Ratings para el otorgamiento por ésta de una segunda calificación a los bonos emitidos por el Fondo, Intermoney Titulización, S.G.F.T., S.A., Cajamar y, asimismo, en lo que atañería a Banco Popular suscribieron, ante el Notario de Madrid D. Antonio Huerta Trólez, determinados contratos con la finalidad de novar la Escritura de Constitución del Fondo, el Contrato de Agencia Financiera, el Contrato de la Cuenta de Reinversión y el Contrato de Permuta Financiera de Intereses
- 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.
- Con fecha 6 de julio Intermoney Titulización, S.G.F.T., S.A. tuvo conocimiento de que Fitch Ratings había rebajado la calificación crediticia de la entidad Banco Popular de A a A- en su escala a largo plazo, y de F1 a F2 a corto plazo.
- Con fecha 7 de octubre Intermoney Titulización, S.G.F.T., S.A. tuvo conocimiento de que Fitch Ratings había rebajado la calificación crediticia de Cajamar de A a BBB+ en su escala a largo plazo, y de F1 a F2 a corto plazo.

Durante el año 2011 se han producido las siguientes acciones por parte de las Agencias de Calificación que afectan al Fondo:

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>Período</u>
	<u>Real</u>
Liquidaciones de cobros y pagos	
Derechos de crédito clasificados en el Activo	
Cobros por amortizaciones ordinarias	72 458
Cobros por amortizaciones anticipadas	25 730
Cobros por intereses ordinarios	15 685
Cobros por intereses previamente impagados	30
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	1 386
Otros cobros en especie	-
Otros cobros en efectivo	1 632
Series emitidas clasificadas en el Pasivo (información serie a serie)	
Pagos por amortización ordinaria	113 145
Pagos por intereses ordinarios	9 036
Pagos por amortizaciones anticipadas	-
Pagos por amortización previamente impagada	-
Pagos por intereses previamente impagados	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	-
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-
Otros pagos del período	4 906



CLASE 8.ª



OK8041450

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:

	Ejercicio 2011	
	Hipótesis momento inicial	Momento actual
Tipo de interés medio de la cartera	6,07%	3,61%
Tasa de amortización anticipada	5%	6,16%
Tasa de fallidos	1%	3,12%
Tasa de recuperación de fallidos	50%	50%
Tasa de morosidad	3,70%	1,08%
Ratio Saldo/Valor de Tasación	60,96	54,21
Vida media de los activos	102	106
Hipótesis de fecha de liquidación anticipada del fondo	24/12/2018	22/09/2017

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 a 31 de diciembre de 2011 ni a 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.

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

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

S05 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	-32.583	0210	-32.168
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-19.099	0211	-35.061
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen	0202	-571.747	0212	-520.065
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	628.253	0214	679.935
Tasa amortización anticipada efectiva del período (%)	0205	3,00	0215	4,97

(1) En Fondos abiertos, importe de principal pendiente de reembolso en la fecha de presentación de la información de los nuevos activos incorporados en el período.

(2) Importe del principal pendiente de reembolso de la totalidad de los activos (incluidas las nuevas incorporaciones del período) a fecha del informe



CLASE 8.ª



OK8041452

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05 (Expresados en Euros)

S05 1 CUADRO C

Hasta 1 mes	Intereses ordinarios (2)		Principal	Intereses ordinarios (2)		Principal	Intereses ordinarios (2)		Principal	Intereses ordinarios (2)		Principal	Deuda Total	Deuda Total
	Nº de activos	Importe		Nº de activos	Importe		Nº de activos	Importe		Nº de activos	Importe			
0700	476	111,0720	0710	165	0740	165	0750	165	0760	165	0770	165	0780	165
0701	362	278,0721	0711	481	0741	481	0751	481	0761	481	0771	481	0781	481
0702	20	34,0723	0712	63	0742	63	0752	63	0762	63	0772	63	0782	63
0703	21	50,0724	0713	81	0743	81	0753	81	0763	81	0773	81	0783	81
0704	12	36,0725	0714	51	0744	51	0754	51	0764	51	0774	51	0784	51
0705	33	64,0726	0715	191	0745	191	0755	191	0765	191	0775	191	0785	191
0706	112	072,0720	0716	1,733	0746	1,733	0756	1,733	0766	1,733	0776	1,733	0786	1,733
0707	1,056	1,278,0726	0717	2,748	0747	2,748	0757	2,748	0767	2,748	0777	2,748	0787	2,748
Total														

(1) La distribución de los activos vencidos impagados entre los distintos tramos señalados se realizará en función de la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada. Los intereses se entenderán excluido el de inicio e incluido el final (p.e. De 1 e 3 meses, esto es, superior a 1 mes y menor o igual a 3 meses)

(2) Importe de intereses cuyo devengo, en su caso, se ha interrumpido conforme lo establecido en el apartado 12 de la norma 1ª de la Circular

Hasta 1 mes	Intereses ordinarios		Principal	Intereses ordinarios		Principal	Intereses ordinarios		Principal	Intereses ordinarios		Principal	Deuda Total	Deuda Total	% Deuda / v. Tasación	
	Nº de activos	Importe		Nº de activos	Importe		Nº de activos	Importe		Nº de activos	Importe					
0772	476	111,0720	0782	165	0812	165	0822	165	0832	165	0842	165	0852	165	0862	165
0773	362	278,0721	0783	481	0813	481	0823	481	0833	481	0843	481	0853	481	0863	481
0774	20	34,0723	0784	63	0814	63	0824	63	0834	63	0844	63	0854	63	0864	63
0775	21	50,0724	0785	81	0815	81	0825	81	0835	81	0845	81	0855	81	0865	81
0776	12	36,0725	0786	51	0816	51	0826	51	0836	51	0846	51	0856	51	0866	51
0777	33	64,0726	0787	191	0817	191	0827	191	0837	191	0847	191	0857	191	0867	191
0778	110	072,0720	0788	1,733	0818	1,733	0828	1,733	0838	1,733	0848	1,733	0858	1,733	0868	1,733
0779	1,053	1,278,0726	0789	2,748	0819	2,748	0829	2,748	0839	2,748	0849	2,748	0859	2,748	0869	2,748
Total																

(1) La distribución de los activos vencidos impagados entre los distintos tramos señalados se realizará en función de la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada. Los intereses se entenderán excluido el de inicio e incluido el final (p.e. De 1 e 3 meses, esto es, superior a 1 mes y menor o igual a 3 meses)

(2) Cumplicar con la última valoración disponible del inmueble o de la garantía real (secciones o deuda pignoradas etc) si el valor de las mismas se ha considerado en el momento inicial del Fondo.

(3) Se incluirá el valor de las garantías que tengan una tasación superior a dos años

Hasta 1 mes	Intereses ordinarios		Principal	Intereses ordinarios		Principal	Intereses ordinarios		Principal	Intereses ordinarios		Principal	Deuda Total	Deuda Total	% Deuda / tasación	
	Nº de activos	Importe		Nº de activos	Importe		Nº de activos	Importe		Nº de activos	Importe					
0770	568	665,0000	0780	81	0810	81	0820	81	0830	81	0840	81	0850	81	0860	81
0771	230	369,0000	0781	117,0000	0811	117,0000	0821	117,0000	0831	117,0000	0841	117,0000	0851	117,0000	0861	117,0000
0772	168	264,0000	0782	101,0000	0812	101,0000	0822	101,0000	0832	101,0000	0842	101,0000	0852	101,0000	0862	101,0000
0773	59	92,0000	0783	35,0000	0813	35,0000	0823	35,0000	0833	35,0000	0843	35,0000	0853	35,0000	0863	35,0000
0774	63	92,0000	0784	92,0000	0814	92,0000	0824	92,0000	0834	92,0000	0844	92,0000	0854	92,0000	0864	92,0000
0775	78	118,0000	0785	118,0000	0815	118,0000	0825	118,0000	0835	118,0000	0845	118,0000	0855	118,0000	0865	118,0000
0776	0	0,0000	0786	202,0000	0816	202,0000	0826	202,0000	0836	202,0000	0846	202,0000	0856	202,0000	0866	202,0000
0777	0	0,0000	0787	0,0000	0817	0,0000	0827	0,0000	0837	0,0000	0847	0,0000	0857	0,0000	0867	0,0000
0778	0	0,0000	0788	0,0000	0818	0,0000	0828	0,0000	0838	0,0000	0848	0,0000	0858	0,0000	0868	0,0000
0779	1,211	3,183,0000	0789	782,0000	0819	782,0000	0829	782,0000	0839	782,0000	0849	782,0000	0859	782,0000	0869	782,0000
Total																

(1) La distribución de los activos vencidos impagados entre los distintos tramos señalados se realizará en función de la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada. Los intereses se entenderán excluido el de inicio e incluido el final (p.e. De 1 e 3 meses, esto es, superior a 1 mes y menor o igual a 3 meses)

(2) Cumplicar con la última valoración disponible del inmueble o de la garantía real (secciones o deuda pignoradas etc) si el valor de las mismas se ha considerado en el momento inicial del Fondo.

(3) Se incluirá el valor de las garantías que tengan una tasación superior a dos años



CLASE 8.ª



OK8041453

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05 (Expresados en Euros)

S05 5 CUADRO E Situación actual 31/12/2011

Situación cierre anual anterior 31/12/2010

Situación inicial 08/03/2006

Vida residual de los activos cedidos al Fon	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 08/03/2006	
	Nº de activos vivos	Principal pendiente	Nº de activos vivos	Principal pendiente	Nº de activos vivos	Principal pendiente
inferior a 1 año	52	284	30	100	1340	0
Entre 1 y 2 años	64	702	56	674	1341	0
Entre 2 y 3 años	124	2.152	63	1.220	1342	6
Entre 3 y 5 años	294	6.383	347	6.400	1343	43
Entre 5 y 10 años	1.072	44.905	1.082	48.481	1344	588
Superior a 10 años	6.337	573.636	6.598	620.080	1345	11.054
Total	7.943	628.252	8.186	679.935	1346	11.697
Vida residual media ponderada (años)	18,35		20,18		1347	24,41

(1) Los intervalos se entenderán excluido el inicio del mismo e incluido el final (p.e. Entre 1 y 2 años: superior a 1 año y menor o igual a 2 años)

Situación actual 31/12/2011

Situación cierre anual anterior 31/12/2010

Situación inicial 08/03/2006

Antigüedad	Años	Años	Años
Antigüedad media ponderada	6,97	5,97	1,24
	0630	0632	0634



CLASE 8.ª



OK8041455

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05 (Expresados en Euros)



CLASE 8.ª



OK8041456

Código (2)	Denominación serie	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Ejercicio inicial 09/03/2008			
		Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principal pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principal pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principal pendiente	Vida media de los pasivos (1)
5004773005	A	11.500	50	573.919	7,66	11.500	94	623.317	0,008	11.500	100	1.195.000	7,85
5004773003	B	286	100	28.600	7,66	286	100	28.600	4,32	286	100	28.600	13,69
5004773001	C	60	100	6.000	7,66	60	100	6.000	4,32	60	100	6.000	13,69
5004773009	D	192	100	19.200	7,66	192	100	19.200	4,32	192	100	19.200	13,69
5004773007	E	158	33	3.098	6,78	158	51	7.853	5,77	158	100	15.600	3,80
TOTAL		12.156	324	623.118	6,94	12.156	605	676.624	0,008	12.156	605	1.215.600	

(1) Impedido en euros. En caso de ser estimado se indicará en los datos estadísticos los números de la estimación.

(2) La gestión deberá cumplir con la denominación de la serie (S05) y su denominación. Cuando los flujos emitidos no tengan IVA se reflejará expresamente en la columna de denominación.

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05

(Expresados en Euros)



CLASE 8.ª



OK8041457

Serie (1)	Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Intereses			Principales pendientes		Corrección de pérdidas por deterioro	
						Base de cálculo de intereses	Días Acumulados	Intereses Acumulados	Intereses pagados	Principales no vendidos		Principales pagados
ISIN						0000	0001	0002	0003	0004	0005	0006
ES0307783005	A	NS	EUR 3M	0,15	1,548	365	9	219	0	573.018	0	232.777
ES0307783013	B	S	EUR 3M	0,26	1,676	365	9	12	0	26.600	0	4.436
ES0307783021	C	S	EUR 3M	0,45	1,688	365	9	3	0	6.000	0	4.437
ES0307783039	D	S	EUR 3M	2	3,018	365	9	9	0	10.000	0	4.438
ES0307783047	E	S	EUR 3M	1,6	3,018	365	9	4	0	5.086	0	908
Total							628	247	0	623.115	0	246.818

(1) La persona deberá complementar la denominación de la serie (ISIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se rellenará escabientemente la columna de denominación.

(2) La persona deberá indicar si la serie es subordinada o no subordinada. (S: Subordinada, NS: No subordinada).

(3) La persona deberá complementar el índice de referencia que corresponda en cada caso (EURBOR o tres meses...). En el caso de tipos fijos esta columna se cumplimentará con el término "fijo".

(4) En el caso de tipos fijos esta columna no se cumplimentará.

(5) Datos acumulados desde la última fecha de pago.

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago.

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05 (Expresados en Euros)

S05 2 CUADRO C	Denominación serie	Fecha final (2)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010			
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses	
			Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)
ES034783005 A		22/09/2048	52.497	581.981	8.815	139.026	71.843	528.483	5.886	130.211
ES034783013 B		22/09/2048	0	4.831	4.831	0	0	0	292	4.372
ES034783021 C		22/09/2048	0	0	109	1.094	0	0	74	975
ES034783039 D		22/09/2048	0	0	342	2.751	0	0	283	2.408
ES034783047 E		22/09/2048	2.840	10.504	208	2.457	0	7.665	188	2.249
Total10			55.337	7315	9.933	150.149	71.843	537.148	6.723	140.215

(1) La gestora deberá cumplimentar la denominación de la serie (ISIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se rellenará exclusivamente la columna de denominación.

(2) Entendiéndose como fecha final aquella que de acuerdo con la documentación contractual determine la extinción del Fondo, siempre que no se haya producido previamente una causa de liquidación anticipada.

(3) Total de pagos realizados desde el último cierre anual.

(4) Total de pagos realizados desde la fecha de constitución del Fondo.



CLASE 8.^a



OK8041458

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

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

S05 2 CUADRO D Calificación

Serie (2)	Denominación serie	Fecha último cambio de calificación crediticia	Calificación			Situación cierre anual anterior	Situación inicial
			Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación inicial		
ES0347783005	A	08/03/2008	FCH	AAA	3360	3370	
ES0347783005	A	08/03/2008	MDY	Aaa	Aaa	Aaa	
ES0347783013	B	08/03/2008	FCH	A+	A+	A+	
ES0347783013	B	30/11/2009	MDY	A1	A1	A2	
ES0347783021	C	08/03/2008	FCH	A-	A-	A-	
ES0347783021	C	30/11/2009	MDY	Baa3	Baa3	Baa1	
ES0347783039	D	08/03/2008	FCH	BBB-	BBB-	BBB-	
ES0347783039	D	30/11/2009	MDY	B3	B3	Ba2	
ES0347783047	E	31/05/2009	FCH	CCC	CCC	BB-	
ES0347783047	E	30/11/2009	MDY	C	C	Caa1	

(1) La gestora deberá cumplimentar la denominación de la serie (ISIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se rellenará exclusivamente la columna de denominación.

(2) La gestora deberá cumplimentar la calificación crediticia otorgada por cada agencia de rating, cuya denominación también deberá ser cumplimentada, para cada serie -MDY, para Moody's; SYP, para Standard & Poors, FCH para Fitch



CLASE 8.ª



OK8041459

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05 (Expresados en Euros)

S05 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	17.400	16.370
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	2,77	2,41
3. Exceso de spread (%) (1)	1,51	1,76
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0040	1040
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0050 Si	1050 Si
6. Otras permutas financieras (S/N)	0070 No	1070 No
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0080 No	1080 No
8. Subordinación de series (S/N)	0090	1090
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total bonos. (3)	0110 Si	1110 Si
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0120	1120
11. Porcentaje que representan los avales sobre el total de los pasivos emitidos	0150	1150
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0160	1160
13. Otros (S/N) (4)	0170	1170
	0180 No	1180 No

(1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios ponderados percibidos de la cartera de activos titulizados conforme se establece en el cuadro 5.5.E y el tipo de interés medio de los pasivos emitidos cuya finalidad ha sido la adquisición de los activos.

(2) Se incluirá el importe total disponible de las distintas líneas de liquidez en caso de que haya más de una.

(3) Entendiendo como no subordinadas aquellas series que en la fecha se encuentren, respecto a las demás, en una posición anterior para el cobro de capital conforme al orden de prelación de pagos.

(4) La gestora deberá incluir una descripción de dichas mejoras crediticias en las notas explicativas en caso de que las consideren relevantes

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias	NIF	Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes (5)	0200 -	1210 CAJAMAR CAJA RURAL
Permutas financieras de tipos de interés	0210 -	1220 BBVA
Permutas financieras de tipos de cambio	0220 -	1230 -
Otras Permutas financieras	0230 -	1240 -
Contraparte de la Línea de Liquidez	0240 -	1250 -
Entidad Avalista	0250 -	1260 -
Contraparte del derivado de crédito	0260 -	1270 -

(5) Si el Fondo de Reserva se ha constituido a través de títulos emitidos y se desconoce el titular de esos títulos no se cumplimentará.



CLASE 8.^a



OK8041460

IMI CAJAMAR EMPRESAS 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05 (Expresados en Euros)

S05 4 Circunstancias específicas contractualmente en el Fondo

Concepto (1)	Importe Impagado acumulado		Ratio (2)		Última Fecha Pago	Ref. Folleto
	Meses Impago	Días Impago	Situación actual	Periodo anterior		
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a 90 días	0010	3 0030	0 0100	5,097 0200	0,83 0380	0,71 1120
2. Activos Morosos por otras razones	0020	0040	0 0310	5,097 0220	0,00 0410	0,00 1130
Total Morosos			0 0130	10,194 0220	0,83 0420	0,71 1140
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a 90 días	0050	12 0060	0 0130	15,064 0230	2,40 0430	2,38 1150
4. Activos Fallidos por otras razones	0070	0080	0 0140	0 0240	0,00 0440	0,00 1160
Total Fallidos			0 0150	15,064 0250	2,40 0450	2,38 1160
Total					2,40 0490	2,38 1200

(1) En caso de existir definiciones adicionales a las recogidas en la presente tabla (moros calificadas, fallidos subjetivos, etc) respecto a las que se establezca algún trigger se indicarán en la tabla de Otros ratios relevantes, indicando el nombre del ratio.

(2) Los ratios se corresponden al importe total de activos fallidos o morosos entre el saldo vivo de los activos cedidos al fondo según se defina en la documentación contractual. En la columna Ref. Folleto se indicará el epígrafe o capítulo del folleto en el que el concepto está definido.

Ratio (2)

Otros ratios relevantes	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago	Ref. Folleto
Detección del Fondo de Reserva	0 1800	100,00 0260	100,00 0460	Apartado 4.9.6 de la Nota de Valores
* Que el SNP DC no fallidos sea igual o mayor al 10 Saldo inicial de ES	0 1700	51,10 0270	51,54 0470	Apartado 4.9.6 de la Nota de Valores
	0 1800	0,00 0260	0,00 0460	Apartado 4.9.6 de la Nota de Valores
	0 1900	0,00 0290	0,00 0490	

TRIGGERS (3)	Limite	% Actual	Última Fecha Pago	Referencia Folleto
Amortización secuencial: series (4)	0500	0520	0540	0560
ES0347783013	1,50	0,83	0,71	Apartado 4.9.6 de la Nota de Valores
ES0347783021	1,00	0,83	0,71	Apartado 4.9.6 de la Nota de Valores
ES0347783039	0,75	0,83	0,71	Apartado 4.9.6 de la Nota de Valores
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)	0506	0520	0546	0560
ES0347783013	0	-63605016,4	-63605016,4	Apartado 3.4.6.4 del Módulo Adicional
ES0347783021	0	-34675195,28	-34675195,28	Apartado 3.4.6.4 del Módulo Adicional
ES0347783039	0	-28644604,28	-28644604,28	Apartado 3.4.6.4 del Módulo Adicional
ES0347783047	0	-18353408,12	-18353408,12	Adicional
No Reducción del Fondo de Reserva (6)	0512	0533	0572	0573
OTROS TRIGGERS (3)	0513	0523	0553	0573

(3) En caso de existir triggers adicionales a los recogidos en la presente tabla se indicarán su nombre o concepto debajo de OTROS TRIGGERS. Si los triggers recogidos expresamente en la tabla no están previstos en el Fondo, no se cumplimentarán.

(4) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto al modo de amortización (normal/secuencial) de algunas de las series se indicarán las series afectadas indicando su ISIN, y en su defecto el nombre, el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido.

(5) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto al diferimiento o postergamiento de intereses de algunas de las series se indicarán las series afectadas indicando su ISIN o nombre, el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido.

(6) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto a la no reducción del fondo de reserva se indicará el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido.



CLASE 8.^a



OK8041461

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05 (Expresados en Euros)



CLASE 8.ª



OK8041462

Distribución geográfica activos titulizado:	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 08/03/2006	
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)
Andalucía	3.508	243.750	3.633	287.357	5.141	476.663
Aragón	2	209	2	217	3	365
Asturias	1	52	1	60	1	110
Baleares	1	89	1	92	2	257
Canarias	1	175	1	178	4	361
Cantabria	1	27	1	30	1	49
Castilla-León	8	961	10	1.064	16	1.805
Castilla La Mancha	24	1.978	25	2.082	42	4.808
Cataluña	799	82.075	815	87.175	1.298	171.562
Ceuta	25	1.689	27	1.879	39	3.509
Extremadura	5	313	5	333	7	757
Galicia	3	193	3	217	7	962
Madrid	599	69.134	578	74.675	821	128.018
Mejilla	17	1.043	18	1.184	26	2.188
Murcia	2.759	207.187	2.827	221.883	3.894	386.069
Navarra	3	126	3	137	3	179
La Rioja	2	203	2	215	3	332
Comunidad Valenciana	220	18.688	228	20.660	371	41.190
País Vasco	5	360	6	486	8	837
Total España	7.943	628.252	8.186	679.934	11.667	1.200.001
Otros países Unión Europea	0	0	0	0	0	0
Resto	0	0	0	0	0	0
Total general	7.943	628.252	8.186	679.934	11.667	1.200.001

(1) Entendiendo como importe pendiente el importe de principal pendiente de reembolso

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05
(Expresados en Euros)

Divisa / Activos (titulizados)	Situación actual 31/12/2011			Situación cierre anual anterior 31/12/2010			Situación inicial 08/03/2008		
	Nº de activos vivos	Principal pendiente en Divisa (1)	Principal pendiente en euros (1)	Nº de activos vivos	Principal pendiente en Divisa (1)	Principal pendiente en euros (1)	Nº de activos vivos	Principal pendiente en Divisa (1)	Principal pendiente en euros (1)
Euro - EUR	7.943 (0577)	628.253 (0583)	628.253	8.186 (0606)	678.935 (0811)	678.935	11.687 (0828)	1.200.000 (0831)	1.200.000
EEUU Dólar - USD	0578	0584		0601	0607		0821	0827	0832
Japón Yen - JPY	0578	0583		0602	0608		0822	0828	0833
Reino Unido Libra - GBP	0580	0586		0603	0609		0823	0829	0834
Otros	0575	0587		0604	0615		0824	0830	0835
Total	7.943	628.253	628.253	8.186	678.935	678.935	11.687	1.200.000	1.200.000

(1) Entendiéndose como importe pendiente el importe de principal pendiente de reembolso.



CLASE 8.ª



OK8041463

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05 (Expresados en Euros)

S05 6 CUADRO C

Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación Inicial 09/03/2006	
	Nº de activos vivos	Principal pendiente	Nº de activos vivos	Principal pendiente	Nº de activos vivos	Principal pendiente
0% - 40%	1100	2.747.111,0	1120	2.673.113,0	1140	1.523.115,0
40% - 60%	1101	2.631.111,1	1121	2.547.113,1	1141	3.097.115,1
60% - 80%	1102	2.323.111,2	1122	2.807.113,2	1142	6.263.115,2
80% - 100%	1103	63.111,3	1123	114.113,3	1143	434.115,3
100% - 120%	1104	0.111,4	1124	0.113,4	1144	0.115,4
120% - 140%	1105	0.111,5	1125	0.113,5	1145	0.115,5
140% - 160%	1106	0.111,6	1126	0.113,6	1146	0.115,6
superior al 160%	1107	0.111,7	1127	0.113,7	1147	0.115,7
Total	1108	7.784.111,8	1128	6.041.113,8	1148	11.697.115,8
Media ponderada (%)		111,8		113,8		115,8

(1) Distribución según el valor de la razón entre el importe pendiente de amortizar de los préstamos con garantía real y la última valoración disponible de tasación de los inmuebles hipotecados, o valor razonable de otras garantías reales, siempre que el valor de las mismas se haya considerado en el momento inicial del Fondo, expresada en porcentaje.



CLASE 8.ª



OK8041464

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05
(Expresados en Euros)

S05 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)
EURH	7.240	588.697	0,90	3,08
RP7B	5	55	0,45	3,81
RP7C	615	36.182	0,38	3,78
RP7E	83	3.319	0,05	3,35
Total	7.943	628.253	0,87	3,13

(1) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponda en cada caso (EURBOR un año, LIBOR....).

(2) En el caso de tipos fijos no se cumplimentará la columna de margen ponderado y se indicará el tipo de interés medio ponderado de los activos a tipo fijo en la columna de "tipo de interés medio ponderado"



CLASE 8.^a



OK8041465

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05 (Expresados en Euros)



CLASE 8.^a



OK8041466

Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2011			Situación cierre anual anterior 31/12/2010			Situación inicial 08/03/2006		
	Nº de activos vivos	Principal pendiente		Nº de activos vivos	Principal pendiente		Nº de activos vivos	Principal pendiente	
Inferior al 1%	1500	0	1521	0	0	0	1584	0	1605
1% - 1,49%	1501	0	1522	0	0	0	1585	0	1606
1,5% - 1,99%	1502	1	1523	78	23.850	0	1586	0	1607
2% - 2,49%	1503	76	1524	7.166	15.246	0	1587	0	1608
2,5% - 2,99%	1504	1.129	1525	114.933	133.386	0	1588	3.994	1609
3% - 3,49%	1505	5.669	1526	436.418	486.773	468.054	1589	4.363	1610
3,5% - 3,99%	1506	830	1527	56.135	13.380	233.416	1590	2.639	1611
4% - 4,49%	1507	172	1528	9.262	2.129	50.596	1591	638	1612
4,5% - 4,99%	1508	24	1529	1.105	784	2.729	1592	46	1613
5% - 5,49%	1509	10	1530	989	1.205	277	1593	6	1614
5,5% - 5,99%	1510	9	1531	701	891	44	1594	1	1615
6% - 6,49%	1511	11	1532	464	898	0	1595	0	1616
6,5% - 6,99%	1512	9	1533	746	1.135	0	1596	0	1617
7% - 7,49%	1513	2	1534	216	216	0	1597	0	1618
7,5% - 7,99%	1514	1	1535	40	40	0	1598	0	1619
8% - 8,49%	1515	0	1536	0	0	0	1599	0	1620
8,5% - 8,99%	1516	0	1537	0	0	0	1600	0	1621
9% - 9,49%	1517	0	1538	0	0	0	1601	0	1622
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	0	0	1602	0	1623
Superior al 10%	1519	0	1540	0	0	0	1603	0	1624
Total	1520	7.943	1541	628.253	679.933	1.198.999	1604	11.690	1625
Tipo de interés medio ponderado de los activos (%)		9542		3,13		2,99			1626
Tipo de interés medio ponderado de los pasivos (%)		9543		1,60		0,00			2,88

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05
(Expresados en Euros)

S05 5 CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 08/03/2006	
	Porcentaje	CNAE	Porcentaje	CNAE	Porcentaje	CNAE
Diez primeros deudores/emisores con más	2000		2030		2060	
Sector: (1)	2010		2040		2070	
	0,73		0,70		0,53	
	0		0		0	
	2020		2050		2080	
	0		0		0	

(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración

(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación.



CLASE 8.ª



OK8041467

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

ANEXO – ESTADOS FINANCIEROS S05
(Expresados en Euros)

S05 5 CUADRO G

Divisa / Pasivos emitidos por el Fondo	Situación actual 31/12/2011			Situación inicial 08/03/2006		
	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	12.156	3060	623.115	3110	623.115
EEUU Dólar - USD	3010	3070	3120	3130	3130	3130
Japón Yen - JPY	3020	3080	3140	3150	3150	3150
Reino Unido Libra - GBP	3030	3090	3150	3160	3160	3160
Otras	3040					
Total	3050	12.156	623.115	3220	12.156	1.215.600

CLASE 8.^a



OK8041468



CLASE 8.^a



OK8041469

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

INFORME DE GESTIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2011

1. El Fondo de titulización. Antecedentes.

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, Fondo de Titulización de Activos, en adelante el "Fondo", se constituyó mediante escritura pública el 28 de enero de 2009, 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 92/2009, agrupando 18.531 Derechos de Crédito derivados de Préstamos y Préstamos Hipotecarios concedidos a pequeñas y medianas empresas, empresarios individuales y grandes empresas no financieras, por un importe total de 869.999.999,11 euros, que corresponde al saldo vivo no vencido de los Derechos de Crédito. Dichos Derechos fueron concedidos por Cajamar Caja Rural, Sociedad Cooperativa de Crédito.

Con fecha 28 de enero de 2009, se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal de 870.000.000,00 euros, integrados por 6.917 Bonos de la Serie A y 1.783 Bonos de la Serie B. El valor nominal de cada Bono es de 100.000 euros. En la Fecha de Desembolso del Fondo, los Bonos disponían de una calificación definitiva de Aaa para los Bonos A y de Baa3 para los Bonos de la Serie B por parte de Moody's Investors Service España, S.A. La Fecha de Desembolso fue 4 de febrero 2009.

La verificación e inscripción en los registros oficiales, por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores del Folleto de Emisión tuvo lugar con fecha 27 de enero de 2009.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, integrado, en cuanto a su activo, esencialmente por Derechos de Crédito derivados de Préstamos Hipotecarios y No Hipotecarios concedidos por Cajamar a pequeñas y medianas empresas, empresarios individuales y grandes empresas no financieras 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 en los supuestos descritos en el apartado 4.4.4 del Documento de Registro y en todo caso cuando se amorticen íntegramente los Derechos de Crédito. La Fecha Final del Fondo es el 22 de septiembre de 2050.

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 Vivo Pendiente de los Derechos de Crédito sea inferior al 10% del Inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos. Todo ello conforme a lo establecido en la Escritura de Constitución del Fondo y al Orden de Prelación de Pagos del mismo.



CLASE 8.ª



OK8041470

“IM CAJAMAR EMPRESAS 3, Fondo de Titulización de Activos” se constituye 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 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 Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, (iv) 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, (v) la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en su redacción actual, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción, (vi) 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 (vii) 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 la 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.ª



OK8041471

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	18.531	7.031
Saldo vivo (euros)	869.999.999	414.127.318
Saldo medio de los préstamos	46.948	58.900
Saldo vivo del mayor préstamo (euros)	10.096.243	8.414.614
% mayor préstamo sobre el total de la cartera	1,16%	2,03%
Concentración deudor (25 principales deudores)	10,89%	13,43%
Número de préstamos en mora +90 días	0	88
Saldo préstamos en mora +90 días	0	4.246.416
% préstamos en mora +90 días sobre el total de la cartera	0,00%	1,03%
Número de préstamos fallidos	0	259
Saldo de los préstamos fallidos	0	20.494.416
% fallidos sobre el total de la cartera	0,00%	4,95%
Antigüedad de la cartera (meses)	18	52
Vencimiento medio de la cartera (meses)	102	106
Último vencimiento de la cartera	30 de julio de 2047	18 de septiembre de 2047
Tipo de interés medio aplicado	6,07	3,65
Diferencial medio aplicado	1,17	1,12
Concentración Geográfica (3 principales provincias)*	80,26%	82,52%
% de préstamos con garantía hipotecaria	42,16%	61,28%
LTV medio ponderado de los préstamos hipotecarios	60,96	54,73
Concentración Sectorial (2 principales sectores)**	30,44%	29,97%

* Almería, Murcia y Málaga

** Producción Agrícola, Actividades Inmobiliarias Por Cuenta Propia

*** Esta información incluye fallidos, según la definición del folleto de emisión



CLASE 8.ª



OK8041472

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:

Bonos de titulización	Saldo inicial (fecha de emisión)	Saldo actual	Cupón vigente	Diferencial	Tipo de referencia	Fecha próxima revisión	Frecuencia de revisión	Calificación inicial	Calificación actual (*)
Serie A	691.700.000	223.542.361	1,818%	0,400%	1,418%	22-03-12	Trimestral	Aaa	Aa2 (sf) / AAAsf
Serie B	178.300.000	178.300.000	2,318%	0,900%	1,418%	22-03-12	Trimestral	Baa3	Baa3 / BBB-sf
Total	870.000.000	401.842.361							

(*) Como respuesta a los nuevos requerimientos de Banco Central Europeo para el proceso de descuento de los bonos de titulización IM CAJAMAR EMPRESAS 3 obtuvo por parte de Fitch Ratings una segunda calificación para los Bonos de las Series A y B con fecha 17 de febrero de 2011. Las calificaciones otorgadas han sido AAA sf para los Bonos de la Serie A y BBB- sf para los Bonos de la Serie B.

3. Principales riesgos e incertidumbres

3.1. Riesgos vinculados a la cartera de activos

Morosidad y Fallidos, según la definición del folleto de emisión

La tasa de morosidad a 31/12/2011 se sitúa en el 1,08% del saldo vivo no fallido de la cartera a dicha fecha.

La tasa de morosidad máxima del año se ha producido en el mes de abril (3,90%) decreciendo desde ese punto hasta el 1,08% 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 4,95% a 31/12/2011 frente a una tasa de 1,41% 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 tres provincias con mayor peso Almería, Murcia y Málaga.
- 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 12,95% del saldo vivo no fallido de la cartera (siendo este porcentaje del 13,43% si incluimos fallidos, tal y como aparece en el cuadro del apartado 2.1).



CLASE 8.ª



OK8041473

- c) Concentración por sector de actividad: la cartera de préstamos presenta a 31 de diciembre de 2011 una concentración por sector de actividad del deudor parecida a la que presentaba en la Fecha de Constitución, siendo los sectores con mayor concentración: agricultura, construcción e inmobiliario.

Riesgos relacionados con las garantías de los préstamos

- a) Ratio LTV: a 31 de diciembre de 2011, el LTV medio ponderado de la cartera no fallida se situaba en 54,21% que compara con un ratio de 60,96% en la Fecha de Constitución del Fondo. Este porcentaje es del 54,73% si incluimos fallidos, tal y como aparece en el cuadro del apartado 2.1.
- b) Garantías hipotecarias: a 31 de diciembre de 2011, el 60,84% de la cartera no fallida contaba con garantía hipotecaria, siendo este nivel en la Fecha de Constitución del Fondo del 42,16%. Este porcentaje es del 61,28% 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) para cubrir el riesgo de tipo de interés del Fondo.

A través de dicho swap, el Fondo paga en cada fecha de pago los intereses efectivamente cobrados de los Derechos de Crédito; y recibe el Tipo de Medio Ponderado de los Bonos más un diferencial del 0,5% por un nocional.

El nocional es el Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito No Fallidos más el saldo de la Cuenta de Reinversión correspondiente a la cantidad retenida de principal.

3.3. Riesgo de contrapartida

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



CLASE 8.ª



OK8041474

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

Operación	Contrapartida Actual	Calificación a corto plazo Fitch / Moody's / S&P / DBRS	Calificación a largo plazo Fitch / Moody's / S&P / DBRS	Limites calificación
SWAP (3.4.7.2 del módulo Adicional del Folleto de emisión)	Cajamar(*)	F2 / P-3 / - / -	BBB+ / Baa3 / - / -	Varios Niveles
Cuenta Tesorería (3.4.4.2 del módulo Adicional del Folleto de emisión)	Santander	F1 / P-1 / A-1 / R-1 (middle)	A / Aa3 / A+ / -	Calificación mínima a corto plazo de P-1
Cuenta de Reversión (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)	Santander	F1 / P-1 / A-1 / R-1 (middle)	A / Aa3 / A+ / -	Calificación mínima a corto plazo de P-1
Administrador de los préstamos (3.7.2.4 del módulo Adicional del Folleto de emisión)	Cajamar(*)	F2 / P-3 / - / -	BBB+ / Baa3 / - / -	Calificación mínima a largo plazo de Baa3

(*)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 a la fecha de constitución.

Como consecuencia de la rebaja de las calificaciones crediticias a largo plazo y a corto plazo a A-/F2 desde A/F1 de Banco Popular el 6 de julio de 2011 por parte de Fitch Ratings, Banco Santander se ha subrogado en la posición de Banco Popular en el Contrato de Agencia Financiera del que Banco Popular era contrapartida del Fondo.

La Cuenta de Reversión 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 Reversión 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.



CLASE 8.^a

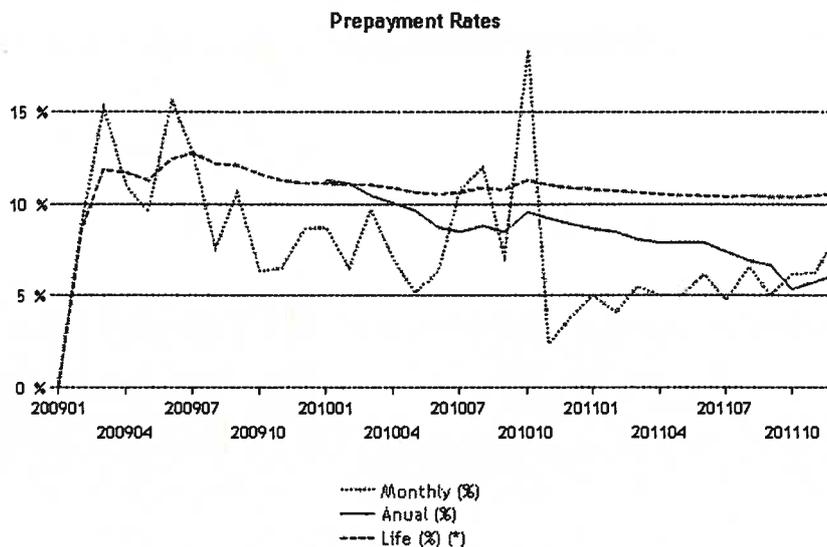


OK8041475

4. Evolución del Fondo en el ejercicio 2011

4.1. Amortización anticipada

La tasa de amortización anticipada del Fondo durante el ejercicio 2011 fue del 6,16%. El siguiente gráfico muestra la evolución de la amortización anticipada desde el inicio de la operación:



4.2. Morosidad y Fallidos, según la definición del folleto de emisión

La tasa de morosidad de la cartera a 31/12/2011 era del 1,08% respecto del saldo vivo no fallido de la cartera.

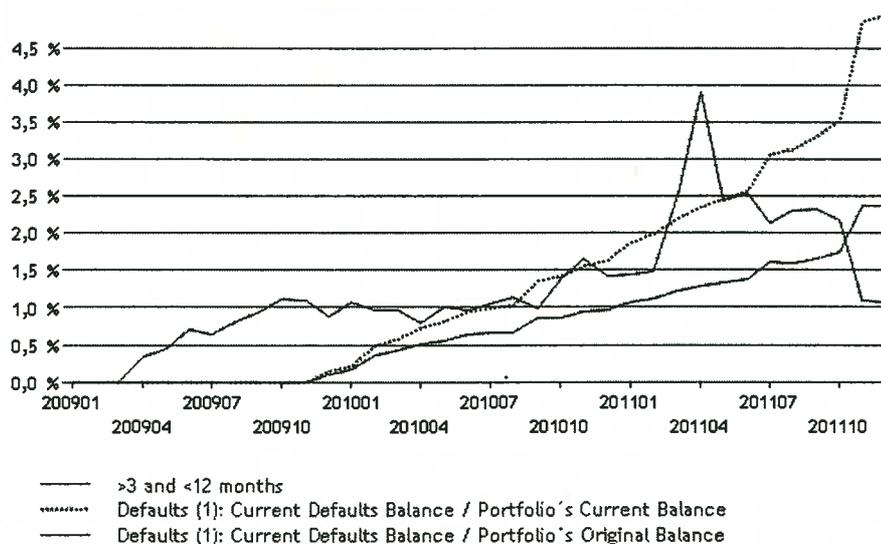
La tasa de fallidos, según la definición del folleto de emisión, de la cartera a 31/12/2011 era del 4,95% respecto del saldo vivo de la cartera y un 2,36% respecto al saldo inicial de la cartera (en la Fecha de Constitución del Fondo)



OK8041476

CLASE 8.ª

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



4.3. Rentabilidad de los activos

A 31 de diciembre de 2011, el tipo medio ponderado de la cartera era del 3,65%.

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 31/12/10	Saldo 31/12/2011	Amortización durante 2011	% Amortización	Intereses Pagados en 2011	Cupón Vigente a 31/12/2011
Serie A	336.687.810,97	223.542.360,94	113.145.450,03	33,61%	5.038.550,31	1,818%
Serie B	178.300.000,00	178.300.000,00	0,00	0,00%	3.997.343,36	2,318%
Total	514.987.810,97	401.842.361	113.145.450	-	-	-



CLASE 8.ª



OK8041477

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

Inicialmente y, como establece el Folleto de Emisión, la Fecha de Inicio de la Amortización era el 22 de junio de 2010. Sin embargo, dado que la calificación del Cedente, según la escala de calificación de la Agencia, sufrió una rebaja durante el ejercicio 2009 y se sitúa en un nivel inferior al requerido, la amortización de los Bonos se inició en la Fecha de Pago de 22 de septiembre de 2009.

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 GI
 - o Intereses devengados no pagados: 10.604,39 euros
 - o Amortización debida: 180.012,48 euros
 - o Saldo Pendiente: 382.526,42 euros

- Préstamo Subordinado FR
 - o Intereses devengados no pagados: 4.103.866,59 euros
 - o Amortización debida: 0,00 euros
 - o Saldo Pendiente: 113.970.000,00 euros

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

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

Durante el año 2011 se han producido las siguientes acciones por parte de las Agencias de Calificación que afectan al Fondo:

- Con fecha 17 de febrero de 2011, con la finalidad de acomodar los Contratos a los requisitos exigidos por la agencia de calificación crediticia Fitch Ratings para el otorgamiento por ésta de una segunda calificación a los bonos emitidos por el Fondo, Intermoney Titulización, S.G.F.T., S.A., Cajamar y, asimismo, en lo que atañería a Banco Popular suscribieron, ante el Notario de Madrid D. Antonio Huerta Trólez, determinados contratos con la finalidad de novar la Escritura de Constitución del Fondo, el Contrato de Agencia Financiera, el Contrato de la Cuenta de Reinversión y el Contrato de Permuta Financiera de Intereses

- 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.

- Con fecha 6 de julio Intermoney Titulización, S.G.F.T., S.A. tuvo conocimiento de que Fitch Ratings había rebajado la calificación crediticia de la entidad Banco Popular de A a A- en su escala a largo plazo, y de F1 a F2 a corto plazo.



CLASE 8.ª



OK8041478

- Con fecha 7 de octubre Intermoney Titulización, S.G.F.T., S.A. tuvo conocimiento de que Fitch Ratings había rebajado la calificación crediticia de Cajamar de A a BBB+ en su escala a largo plazo, y de F1 a F2 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 115 millones de euros, siendo 100 millones en concepto de devolución de principal de los préstamos y 15 millones en concepto de intereses.

La aplicación de estos flujos junto con el resto de recursos disponibles del Fondo (tal y como se definen en el apartado 3.4.5 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 del Folleto de Emisión).

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

6.1. Principales riesgos de la cartera

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 sectorial, 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 15.486.751,02 euros y ha recibido por parte de la contrapartida un importe de 10.883.046,31 euros.

El pago neto por swap ha sido, por lo tanto, de 4.603.704,71 euros a favor de la contrapartida del swap.

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 113.970.000,00 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 101.221.676,38 euros, siendo este nivel inferior al requerido por la agencia de calificación para esa fecha (113.970.000,00 millones de euros).



CLASE 8.^a



OK8041479

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		Protección		Saldo		Protección	
	Inicial	%	Inicial	%	Actual	%	Actual	
Serie A	691.700.000	79,51%	33,59%		223.542.361	55,63%	69,56%	
Serie B	178.300.000	20,49%	13,10%		178.300.000	44,37%	25,19%	
Fondo de reserva	113.970.000	13,10%	-		101.221.676	25,19%	-	

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 4.9.4 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 3.4.6.4 del Módulo 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.

7. Perspectivas del Fondo

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

La siguiente tabla recoge la estimación de los flujos financieros que generarán los bonos bajo las siguientes hipótesis:

- Amortización anticipada de 6%
- Tipos de interés constantes: 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 3,12%
- Recuperaciones del 50% a los 12 meses



OK8041480

CLASE 8.ª

Fecha	BONO A			BONO B		
	Saldo Nominal Pendiente	Principal	Intereses	Saldo Nominal Pendiente	Principal	Intereses
22/12/2011	223.542.360,94			178.300.000,00		
22/03/2012	198.650.844,74	24.891.516,20	1.027.312,84	178.300.000,00	0,00	1.044.731,02
22/06/2012	177.243.490,61	21.407.354,13	922.935,31	178.300.000,00	0,00	1.056.213,54
24/09/2012	149.340.035,93	27.903.454,68	841.383,88	178.300.000,00	0,00	1.079.178,58
24/12/2012	130.109.461,70	19.230.574,23	686.304,74	178.300.000,00	0,00	1.044.731,02
22/03/2013	108.581.405,92	21.528.055,78	578.192,03	178.300.000,00	0,00	1.010.283,46
24/06/2013	91.903.343,03	16.678.062,89	515.454,84	178.300.000,00	0,00	1.079.178,58
23/09/2013	69.066.660,02	22.836.683,01	422.352,02	178.300.000,00	0,00	1.044.731,02
23/12/2013	53.987.046,66	15.079.613,36	317.421,13	178.300.000,00	0,00	1.044.731,02
24/03/2014	38.670.041,86	15.317.004,80	248.112,79	178.300.000,00	0,00	1.044.731,02
23/06/2014	25.767.554,25	12.902.487,61	177.697,73	178.300.000,00	0,00	1.044.731,02
22/09/2014	8.212.484,93	17.555.069,32	118.419,04	178.300.000,00	0,00	1.044.731,02
22/12/2014	0,00	8.212.484,93	37.766,82	174.774.973,34	3.525.026,66	1.044.731,02
23/03/2015	0,00	0,00	0,00	163.484.428,95	11.290.544,39	1.024.066,05
22/06/2015	0,00	0,00	0,00	154.349.157,13	9.135.271,82	957.916,75
22/09/2015	0,00	0,00	0,00	141.391.828,68	12.957.328,45	914.322,40
22/12/2015	0,00	0,00	0,00	132.437.139,10	8.954.689,58	828.470,95
22/03/2016	0,00	0,00	0,00	124.603.510,77	7.833.628,33	775.997,26
22/06/2016	0,00	0,00	0,00	117.661.328,95	6.942.181,82	738.126,34
22/09/2016	0,00	0,00	0,00	109.021.606,32	8.639.722,63	696.992,53
22/12/2016	0,00	0,00	0,00	103.085.928,00	5.935.678,32	638.795,41
22/03/2017	0,00	0,00	0,00	96.562.555,05	6.523.372,95	597.376,32
22/06/2017	0,00	0,00	0,00	91.052.336,19	5.510.218,86	572.022,06
22/09/2017	0,00	0,00	0,00	0,00	91.052.336,19	539.375,33

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 4.4.3 de la Nota de Valores del Folleto de Emisión.

Bajo el supuesto de continuidad del Fondo y las hipótesis utilizadas en los apartados 4.6 y 7.1 anteriores, el vencimiento final del mismo se estima para la fecha de pago correspondiente al 22 de septiembre de 2017.

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.

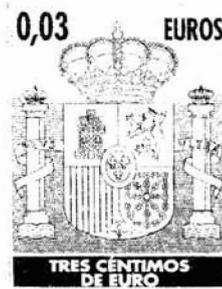
7.3. Hechos posteriores al cierre.

El 21 de Febrero de 2012, Moody's Investors Service rebajó la calificación crediticia de los Bonos de la serie A de "Aaa" a "Aa2".

Con motivo de la obtención del segundo rating por parte de Fitch Ratings para los Bonos de las Series A y B el 17 de Febrero de 2011 y para cumplir con los criterios de la agencia, Cajamar procedió, con fecha 13 de febrero de 2012, a constituir una reserva de cobertura de intereses por importe de 2.750.060,86 euros.



CLASE B.º



0K8039939

IM CAJAMAR EMPRESAS 3, 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 3, 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 0K8041335 al 0K8041395 Del 0K8041396 al 0K8041407
Segundo ejemplar	Cuentas Anuales Informe de Gestión	Del 0K8041408 al 0K8041468 Del 0K8041469 al 0K8041480

Firmantes

D. José Antonio Trujillo del Valle

D^a. Beatriz Senís Gilmartin

D^a. Carmen Barrenechea Fernández

D. Rafael Bunzl Csonka

D. Iñigo Trincado Boville

D. Javier de la Parte Rodríguez