

**IM PASTOR 3,  
FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA**

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

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

1. Hemos auditado las cuentas anuales de IM Pastor 3, Fondo de Titulización Hipotecaria, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de IM Pastor 3, Fondo de Titulización Hipotecaria, al 31 de diciembre de 2011, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.
3. Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en las Notas 6 y 8 de la memoria adjunta, en la que se menciona que al 31 de diciembre de 2011 el Fondo ha alcanzado un importe de derechos de crédito dudosos de 33.566 miles de euros (8,79% de los activos totales del Fondo) y un importe de activos adjudicados de 15.377 miles de euros (4,03% de los activos totales del Fondo), por lo que, en consecuencia, tal y como se menciona en la Nota 9, el Fondo ha dispuesto totalmente del Fondo de Reserva constituido con el fin de atender a sus obligaciones de pago, situándose éste por debajo del mínimo requerido al 31 de diciembre de 2011 en un importe de 9.000 miles de euros.
4. 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



OK8058893

## IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

### BALANCES DE SITUACION A 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

(Expresados en miles de euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>Nota</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>343 598</b>	<b>379 908</b>
Activos financieros a largo plazo	6	343 598	379 908
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de Crédito	6	343 598	379 908
Participaciones hipotecarias		320 168	355 376
Activos dudosos		31 400	30 650
Correcciones de valor por deterioro de activos(-)		(7 970)	(6 118)
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Derivados		-	-
Otros activos financieros		-	-
Activos por Impuesto diferido		-	-
Otros activos no corrientes		-	-
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>38 340</b>	<b>35 727</b>
Activos no corrientes mantenidos para la venta	8	15 377	9 066
Activos financieros a corto plazo		20 560	22 269
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	2 913	3 657
Derechos de Crédito	6	17 647	18 612
Participaciones hipotecarias		15 943	16 866
Otros		350	368
Activos dudosos		2 166	1 837
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)		(988)	(647)
Intereses vencidos e impagados	7	176	188
Derivados		-	-
Otros activos financieros		-	-
Ajustes por periodificaciones	11	-	5
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	9	2 403	4 388
Tesorería		2 403	4 388
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>381 938</b>	<b>415 636</b>



CLASE 8.ª



OK8058894

## IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

### BALANCES DE SITUACION A 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010

(Expresados en miles de euros)

PASIVO	Nota	2011	2010
<b>A) PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>349 716</b>	<b>351 570</b>
Provisiones a largo plazo		-	-
Pasivos financieros a largo plazo		349 716	351 570
Obligaciones y otros valores negociables	12	328 977	333 950
Series no subordinadas		289 977	294 950
Series subordinadas		39 000	39 000
Deudas con entidades de crédito	12	4 646	7 884
Préstamo subordinado		9 682	9 682
Correcciones por repercusión de pérdidas		(5 036)	(1 798)
Derivados	7	16 093	9 736
Derivados de cobertura		16 093	9 736
Pasivos por impuesto diferido		-	-
<b>B) PASIVO CORRIENTE</b>		<b>48 315</b>	<b>73 802</b>
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	8	4	6
Provisiones a corto plazo		-	-
Pasivos financieros a corto plazo		48 304	73 789
Acreeedores y otras cuentas a pagar		-	-
Obligaciones y otros valores negociables	12	46 311	72 017
Series no subordinadas		46 177	71 910
Intereses y gastos devengados no vencidos		134	107
Deudas con entidades de crédito	12	1 667	1 307
Intereses y gastos devengados no vencidos		8	7
Intereses vencidos e impagados		1 659	1 300
Derivados	7	326	463
Derivados de cobertura		326	463
Otros pasivos financieros	10	-	2
Ajustes por periodificaciones	11	7	7
Comisiones		7	7
Comisión sociedad gestora		2	2
Comisión variable – resultados realizados		-	-
Otras comisiones		5	5
Otros		-	-
<b>C) AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	13	<b>(16 093)</b>	<b>(9 736)</b>
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Coberturas de flujos de efectivo		(16 093)	(9 736)
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		-	-
Gastos de constitución en transición		-	-
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>381 938</b>	<b>415 636</b>



CLASE 8.ª



OK8058895

## IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

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

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	Nota	2011	2010
<b>Intereses y rendimientos asimilados</b>	14	<u>11 142</u>	<u>12 247</u>
Derechos de Crédito		11 023	12 135
Otros activos financieros		119	112
<b>Intereses y cargas asimiladas</b>	15	<u>(6 246)</u>	<u>(4 267)</u>
Obligaciones y otros valores negociables		(5 886)	(3 963)
Deudas con entidades de crédito		(360)	(304)
Otros pasivos financieros		-	-
<b>Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)</b>	16	<b>(4 283)</b>	<b>(6 971)</b>
<b>A) MARGEN DE INTERESES</b>		<u>613</u>	<u>1 009</u>
<b>Resultado de operaciones financieras (neto)</b>		-	-
<b>Diferencias de cambio (neto)</b>		-	-
<b>Otros ingresos de explotación</b>		-	-
<b>Otros gastos de explotación</b>	17	<u>(314)</u>	<u>(4 207)</u>
Servicios exteriores		-	(91)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente		<u>(314)</u>	<u>(4 116)</u>
Comisión de sociedad gestora		(80)	(73)
Comisión del agente financiero/pagos		(15)	(15)
Comisión variable – resultados realizados		-	(3 993)
Otros gastos		(219)	(35)
<b>Deterioro de activos financieros (neto)</b>	18	<u>(2 253)</u>	<u>(4 732)</u>
Deterioro neto de Derechos de Crédito (-)		(2 253)	(4 732)
<b>Dotaciones a provisiones (neto)</b>	8	<b>(1 330)</b>	<b>(854)</b>
<b>Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta</b>	8	<b>46</b>	<b>165</b>
<b>Repercusión de otras pérdidas (ganancias)</b>	19	<u>3 238</u>	<u>8 619</u>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Impuesto sobre beneficios</b>	20	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>RESULTADO DEL PERIODO</b>		<u>-</u>	<u>-</u>



CLASE 8.ª



OK8058896

### IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

#### ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Expresados en miles de euros)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>242</b>	<b>717</b>
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	872	943
Intereses cobrados de los activos titulizados	11 035	12 255
Intereses pagados por valores de titulización	(5 860)	(3 944)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(4 421)	(7 480)
Intereses cobrados de inversiones financieras	118	112
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(1 882)	(1 385)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(80)	(73)
Comisiones pagadas al agente financiero	(15)	(15)
Comisiones variables pagadas	-	-
Otras comisiones	(1 787)	(1 297)
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	1 252	1 159
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	508	729
Otros	744	430
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN</b>	<b>(2 227)</b>	<b>(276)</b>
Flujo de caja netos por emisión de valores de titulización	-	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(5 294)	(3 520)
Cobros por amortización de Derechos de Crédito	25 412	40 517
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(30 706)	(44 037)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	3 067	3 244
Cobros Derechos de Crédito pendientes ingreso	3 072	3 237
Otros deudores y acreedores	(5)	7
<b>C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>(1 985)</b>	<b>441</b>
Efectivo o equivalentes al comienzo del periodo	4 388	3 947
Efectivo equivalentes al final del periodo	2 403	4 388



CLASE 8.ª



OK8058897

## IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

### ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (Expresados en miles de euros)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
<b>1 Activos financieros disponibles para la venta</b>	-	-
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta</b>	-	-
<b>2 Cobertura de los flujos de efectivo</b>	-	-
Ganancias (pérdidas) por valoración	(10 640)	(7 928)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(10 640)	(7 928)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	4 283	6 971
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	6 357	957
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables</b>	-	-
<b>3 Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos</b>	-	-
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	-	91
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	(91)
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias</b>	-	-
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)</b>	-	-



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058898

## IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

### MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2011

(Expresada en miles de euros)

#### 1. Reseña del fondo

IM Pastor 3, Fondo de Titulización Hipotecaria (en adelante, "el Fondo") se constituyó mediante Escritura Pública el 9 de junio de 2005, al amparo de la Ley 19/1992, de 7 de julio. El Fondo suscribió Participaciones Hipotecarias y emitió cuatro series de Bonos de Titulización Hipotecaria, por un importe total de 1.000.000.000 euros (Serie A, de 961.000.000 euros, Serie B, de 17.000.000 euros, Serie C, de 12.000.000 euros y Serie D, de 10.000.000 euros – véase Nota 12). El desembolso de las Participaciones Hipotecarias, así como el de los Bonos de Titulización Hipotecaria, se produjo el 14 de junio de 2005, fecha en la que comenzaron a devengarse los ingresos y gastos del Fondo.

El Fondo constituye un patrimonio separado y su finalidad consiste en la adquisición de Derechos de Crédito a través de la suscripción de las Participaciones Hipotecarias (en adelante, los "activos titulizados") y en la emisión de valores emitidos con cargo a su activo (bonos de titulización de activos).

El Fondo carece de personalidad jurídica y es administrado por Intermoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. (en adelante, "la Sociedad Gestora"). En cada Fecha de Pago la Sociedad Gestora percibirá con cargo al Fondo una comisión de gestión que se devengará trimestralmente y que será igual a una cuarta parte del 0,0175% anual del Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias en la Fecha de Pago inmediatamente anterior. La comisión periódica anual de la Sociedad Gestora tendrá un máximo de 140.000 euros y un mínimo de 27.000 euros.

La administración y custodia de los préstamos hipotecarios participados por Participaciones Hipotecarias corresponden a Banco Pastor, S.A. (en adelante "Banco Pastor") como sociedad Cedente de las mismas. Banco Pastor no asume ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos, y no obtiene ninguna comisión por su labor de administración de dichos préstamos.

#### 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.

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.



**CLASE 8.ª**



OK8058899

b) Principios contables no obligatorios

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

c) Errores y cambios en las estimaciones contables

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

En lo que se refiere a cambios en las estimaciones contables, durante el ejercicio 2010 entró en vigor la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se modificó la Circular 2/2009, de 25 de marzo, sobre normas contables, Cuentas Anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los Fondos de Titulización. Como consecuencia, se modificaron 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 la CNMV.

Dado que estas estimaciones se han realizado de acuerdo con la mejor información disponible a 31 de diciembre de 2011 y 2010 sobre las partidas afectadas, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarles en cualquier sentido en los próximos ejercicios. Dicha modificación se realizará, en su caso, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias.



CLASE 8.ª



OK8058900

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 6.971 miles de euros (Nota 14), en la cuenta de pérdidas y ganancias que se incluyó en las Cuentas Anuales del ejercicio 2010, correspondiendo dicho importe a la pérdida obtenida en el ejercicio 2010 por 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 intereses" de dicha cuenta de pérdidas y ganancias, tal y como se muestra a continuación:

	<b>Miles de euros</b>		
	<b>Cuentas Anuales formuladas en 2010</b>	<b>Reclasificación</b>	<b>Saldo reclasificado</b>
Margen de intermediación	(11 238)	6 971	(4 267)
Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)	-	(6 971)	(6 971)
MARGEN DE INTERESES	1 009	-	1 009

Asimismo, también se han reclasificado determinadas partidas en el balance de situación como consecuencia de dicha circular:

- (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 los importes de "Activos dudosos" y "Acreedores y otras cuentas a pagar" para contribuir a la mejora de la calidad de las Cuentas Anuales según lo expresado por la CMNV, por lo que el total de activo y pasivo del ejercicio 2010 se ve reducido en la cuantía reclasificada.



**CLASE 8.ª**  
PASIVOS FINANCIEROS



OK8058901

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

	<b>Miles de Euros</b>		
<b>Cuentas Anuales formuladas en 2010</b>	<b>Reclasificación (a)</b>	<b>Reclasificación (b)</b>	<b>Saldo reclasificado</b>
<b>Activos financieros a corto plazo</b>			
Derechos de Crédito			
Otros	556	(188)	368
Activos dudosos	2 537	-	1 837
Intereses vencidos e impagados	-	188	188
	<u>3 093</u>	<u>-</u>	<u>2 393</u>
	<b>Reclasificación (a)</b>	<b>Reclasificación (b)</b>	<b>Saldo reclasificado</b>
<b>Pasivos financieros a corto plazo</b>			
Acreedores y otras cuentas a pagar	700	-	-
	<u>700</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

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

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes Cuentas Anuales, además de las cifras del ejercicio 2011, las correspondientes al ejercicio 2010.

### 3. Criterios contables

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

#### 3.1 Principio del devengo

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

#### 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.



**CLASE 8.ª**



OK8058902

### 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, ya sea por su constitución, por la adquisición de sus activos y por la emisión de sus pasivos financieros.

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

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

### 3.5 Activos financieros

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

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

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

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

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**



OK8058903

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.

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.



**CLASE 8.ª**



OK8058904

### 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.

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

La eficacia de la cobertura de los derivados definidos como de cobertura, queda debidamente documentada, verificando que las diferencias producidas por las 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.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**  
E.F. 8.1.1.1



OK8058905

### 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.

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

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



**CLASE 8.ª**



OK8058906

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

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

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

- Tratamiento general

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

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

- Operaciones con garantía inmobiliaria

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

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



**CLASE 8.ª**



OK8058907

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

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

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

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

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.



**CLASE 8.ª**

CLASE 8.ª



OK8058908

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

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

### 3.9 Activos no corrientes mantenidos para la venta

Se incluyen en esta categoría los activos recibidos para la satisfacción, total o parcial, de activos financieros que representan derechos de cobro frente a terceros, con independencia del modo de adquirir la propiedad (en adelante, activos adjudicados), cualquiera que sea su naturaleza, que no formando parte de las actividades de explotación, incluyan importes cuyo plazo de realización o recuperación se espera que sea superior a un año desde la fecha a la que se refieren las Cuentas Anuales.

Cuando excepcionalmente la venta se espera que ocurra en un periodo superior a un año, la Sociedad Gestora valora el coste de venta en términos actualizados, registrando el incremento de su valor debido al paso del tiempo en el epígrafe de Ganancias / (pérdidas) de activos no corrientes en venta de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En consecuencia, la recuperación del valor en libros de estas partidas, que pueden ser de naturaleza financiera y no financiera, previsiblemente tendrá lugar a través del precio que se obtenga en su enajenación, en lugar de mediante su uso continuado.

Por tanto, los activos inmobiliarios u otros no corrientes recibidos por el Fondo para la satisfacción, total o parcial, de las obligaciones de pago frente a ella de sus deudores se consideran activos no corrientes en venta, salvo que el Fondo haya decidido hacer un uso continuado de esos activos.

Los activos clasificados como Activos no corrientes se registran en el momento de su reconocimiento inicial por su valor razonable menos los costes de venta, que serán al menos, del 25% de su valor razonable. En estos supuestos se presumirá la inexistencia de beneficio, excepto que haya evidencia suficiente; en particular, se considera que no hay evidencia suficiente cuando la valoración, realizada por experto independiente, tenga una antigüedad superior de 6 meses.



**CLASE 8.ª**



OK8058909

En el caso de que el valor en libros exceda al valor razonable de los activos neto de sus costes de venta, la Sociedad Gestora ajusta el valor en libros de los activos por el importe de dicho exceso, con contrapartida en el epígrafe de Ganancias / (pérdidas) de activos no corrientes en venta de la cuenta de pérdidas y ganancias. En el caso de producirse posteriores incrementos del valor razonable de los activos, la Sociedad Gestora revierte las pérdidas anteriormente contabilizadas, incrementando el valor en libros de los activos con el límite del importe anterior a su posible deterioro, con contrapartida en el epígrafe de Ganancias / (pérdidas) de activos no corrientes en venta de la cuenta de pérdidas y ganancias.

### 3.10 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. En esta operación la comisión variable se denomina margen de intermediación financiera de acuerdo con el folleto de emisión.

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.



CLASE 8.ª



OK8058910

- 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.
- 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 de 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.

### 3.11 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 20).



**CLASE 8.ª**



OK8058911

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.

### 3.12 Moneda funcional

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

### 3.13 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**



OK8058912

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.

### 3.14 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**



OK8058913

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

##### **4.1 Factores de riesgo financiero**

Las actividades del Fondo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (en concreto al riesgo del tipo de interés), riesgo de crédito, y riesgo de amortización anticipada. El Fondo ha contratado en la Fecha de Constitución con terceros distintos instrumentos para su cobertura en los términos descritos en el Folleto de Emisión.

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

##### **a) Riesgo de mercado**

###### **- Riesgo de tipo de interés**

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

Bajo el contrato de permuta financiera de intereses, el Fondo intercambia con la contraparte flujos con periodicidad trimestral con el objeto de cubrir el riesgo derivado de las diferencias entre las bases de revisión a que están referenciadas los préstamos que integran el activo del Fondo y el Euribor a 3 meses a que están referenciados 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**  
DE CALIFICACIÓN



OK8058914

A continuación se muestra el desglose de las partidas que conforman el balance del Fondo a 31 de diciembre de 2011 y 2010, distinguiendo entre aquellas partidas corrientes como no corrientes:

	2011		
	Miles de euros		
ACTIVO	Préstamos y partidas a cobrar (Nota 6)	Instrumentos financieros derivados	Total
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Activos Titulizados	320 168	-	320 168
Activos Dudosos	31 400	-	31 400
Deterioro	(7 970)	-	(7 970)
	<b>343 598</b>	<b>-</b>	<b>343 598</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Deudores y otras cuentas a cobrar	2 913	-	2 913
Activos Titulizados	15 943	-	15 943
Otros	350	-	350
Activos Dudosos	2 166	-	2 166
Deterioro	(988)	-	(988)
Intereses vencidos e Impagados	176	-	176
	<b>20 560</b>	<b>-</b>	<b>20 560</b>
			<b>549 158</b>
	2010		
	Miles de euros		
ACTIVO	Préstamos y partidas a cobrar (Nota 6)	Instrumentos financieros derivados	Total
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			
Activos Titulizados	355 376	-	355 376
Activos Dudosos	30 650	-	30 650
Deterioro	(6 118)	-	(6 118)
	<b>379 908</b>	<b>-</b>	<b>379 908</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			
Deudores y otras cuentas a cobrar	3 657	-	3 657
Activos Titulizados	16 866	-	16 866
Otros	368	-	368
Activos Dudosos	1 837	-	1 837
Deterioro	(647)	-	(647)
Intereses vencidos e impagados	188	-	188
	<b>22 269</b>	<b>-</b>	<b>22 269</b>
			<b>399 177</b>

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



**CLASE 8.ª**



OK8058915

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 deudores de los Derechos de Crédito. En la medida que se produzcan pagos extraordinarios, por cancelaciones anticipadas, los flujos de caja podrán diferir de los esperados en el momento de la adquisición de los Derechos de Crédito.

#### 4.2 Estimación del valor razonable

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

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.



CLASE 8.ª



OK8058916

## 5. Gastos de Constitución

El importe total de los gastos de constitución ascendió a 952 miles de euros y correspondieron, básicamente, a tasas 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 2010 se amortizó, con cargo al epígrafe "Otros gastos de explotación – Servicios exteriores" de la cuenta de pérdidas y ganancias un importe de 91 miles de euros (Nota 17), de acuerdo a la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009 de la C.N.M.V.

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

El movimiento de los gastos de constitución durante los ejercicios 2011 y 2010 se resume a continuación:

	Miles de euros	
	2011	2010
Al inicio del ejercicio	-	91
Amortización de gastos de constitución (Nota 17)	-	(91)
Al final del ejercicio	-	-

## 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 9 de junio de 2005, adquirió Activos titulizados por un importe de 1.000.000 miles de euros, que representan una participación del 100% del principal y el 100% de los intereses ordinarios de los préstamos hipotecarios de los que se derivan.



CLASE 8.ª



OK8058917

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
<b>Préstamos y partidas a cobrar a largo plazo</b>	<b>343 598</b>	<b>379 908</b>
Participaciones hipotecarias	320 168	355 376
Activos dudosos	31 400	30 650
Correcciones de valor por deterioro de activos	(7 970)	(6 118)
<b>Préstamos y partidas a cobrar a corto plazo</b>	<b>20 560</b>	<b>22 269</b>
Deudores y otras cuentas a cobrar	2 913	3 657
Participaciones hipotecarias	15 943	16 866
Otros	350	368
Activos dudosos	2 166	1 837
Correcciones de valor por deterioro de activos	(988)	(647)
Intereses vencidos e impagados	176	188
	<b>364 158</b>	<b>402 177</b>

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

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

En el epígrafe “Deudores y otras cuentas a cobrar” se incluyen a 31 de diciembre de 2011 y 2010 un importe de 2.913 miles de euros y un importe de 3.657 miles de euros respectivamente, correspondientes al principal y a los intereses de Derechos de Crédito pendientes de liquidación a favor del Fondo en dichas fechas.

El importe de los intereses devengados sobre los Derechos de Crédito durante los ejercicios 2011 y 2010 ascienden a 11.023 miles de euros y 12.135 miles de euros respectivamente (Nota 14), de los que un importe de 176 miles de euros y un importe de 188 miles de euros quedaron 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 rendimientos asimilados – Derechos de Crédito” y en el epígrafe del balance de situación de “Activos financieros a corto plazo – Derechos de Crédito”, respectivamente.

Se considera que las partidas a cobrar vencidas con antigüedad inferior a tres meses no han sufrido ningún deterioro de valor. A 31 de diciembre de 2011 y 2010, habían vencido cuentas a cobrar por importe de 526 miles de euros y 556 miles de euros, respectivamente, si bien no habían sufrido pérdida por deterioro. El análisis de estas partidas es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Partidas a cobrar – Principal	350	368
Partidas a cobrar – Intereses	176	188
	<b>526</b>	<b>556</b>



OK8058918

**CLASE 8.ª**

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

	Miles de euros				
	Saldo a 31.12.10	Aumentos	Disminuciones	Otros	Saldo a 31.12.11
Activos Dudosos	32 487	4 150	(3 071)	-	33 566
Deterioro	(6 765)	(96 408)	94 155	60	(8 958)
	<b>25 722</b>	<b>(92 258)</b>	<b>91 084</b>	<b>60</b>	<b>24 608</b>

	Miles de euros				
	Saldo a 31.12.09	Aumentos	Disminuciones	Otros	Saldo a 31.12.10
Activos Dudosos	34 038	20 732	(22 283)	-	32 487
Deterioro	(2 033)	(89 260)	84 528	-	(6 765)
	<b>32 005</b>	<b>(68 528)</b>	<b>62 245</b>	<b>-</b>	<b>25 722</b>

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

El reconocimiento de las correcciones valorativas por deterioro de las cuentas a cobrar durante los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2011 y 2010 por importe de 2.253 miles de euros y por importe de 4.732 miles de euros, respectivamente, se han incluido dentro del epígrafe "Deterioro de activos financieros neto" (Nota 18) en la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

	2011	
	Activo	Miles de euros Correcciones por deterioro
Hasta 6 meses	2 131	(972)
Entre 6 y 9 meses	26	(12)
Entre 9 y 12 meses	9	(4)
Más de 12 meses	31 400	(7 970)
	<b>33 566</b>	<b>(8 958)</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058919

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

	2010	
	Miles de euros	
	Activo	Correcciones por deterioro
Hasta 6 meses	1 813	(639)
Entre 6 y 9 meses	12	(4)
Entre 9 y 12 meses	12	(4)
Más de 12 meses	30 650	(6 118)
	<u>32 487</u>	<u>(6 765)</u>

#### 7. Instrumentos financieros derivados

Los instrumentos financieros derivados que tiene contratados el Fondo a 31 de diciembre de 2011 y 2010, se consideran operaciones de cobertura de flujos de efectivo.

Con fecha 9 de junio de 2005 se formalizó a favor del Fondo un contrato de permuta financiera de intereses (swap de intereses), con Banco Pastor, en virtud del cual, dicho banco paga al Fondo en cada Fecha de Liquidación una cantidad igual al resultado de recalcular para el Período de Cálculo en curso los pagos por intereses de todos y cada uno de los préstamos participados que efectivamente hayan pagado intereses durante el citado Período de Cálculo, realizándose dicho recálculo a un tipo de interés igual al Tipo de Interés Medio Ponderado de los Bonos más un margen del 0,40%, y el Fondo paga al banco en cada Fecha de Liquidación, una cantidad igual a los pagos por intereses de todos y cada uno de los préstamos participados que efectivamente hayan pagado intereses durante el Período de Cálculo en curso.

En fecha de 7 de julio de 2009, La Confederación Española de Cajas de Ahorro se subrogó en la posición contractual de Banco Pastor en el citado derivado, y ello como consecuencia de las acciones que estaban previstas adoptar a raíz de la rebaja de calificación de éste último por Moody's y por Standard & Poors.

Las fechas de liquidación coinciden con las fechas de pago de los Bonos. 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. En cada fecha de pago, el swap se liquidará a favor del Fondo o del Cedente.

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:

	Miles de euros	
	2011	2010
Activo / (Pasivo) por derivados de cobertura a largo plazo	(16 093)	(9 736)
Intereses a pagar devengados y no vencidos	(326)	(463)
	<u>(16 419)</u>	<u>(10 199)</u>



**CLASE 8.ª**



OK8058920

El importe neto de los intereses devengados en los ejercicios 2011 y 2010 por las permutas de tipo de interés ha ascendido a un importe de 4.283 miles de euros y 6.971 miles de euros, respectivamente a favor del Cedente. El importe neto de los intereses del swap ha sido registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe de "Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)" (Nota 16).

El importe de los intereses devengados a 31 de diciembre de 2011 y 2010 no cobrados asciende a 326 miles de euros y 463 miles de euros, respectivamente, a favor del Cedente, los cuales 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 pasivo del balance de situación.

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:

	<b>Miles de euros</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Permutas de tipo de interés	<b>348 113</b>	<b>413 321</b>

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. Activos no corrientes mantenidos para la venta**

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

	<b>Miles de euros</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Activos no corrientes mantenidos para la venta	<b>15 377</b>	<b>9 066</b>
	<b>15 377</b>	<b>9 066</b>

El movimiento del epígrafe activos no corrientes mantenidos para la venta a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	<b>Miles de euros</b>	
	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Saldo al inicio del ejercicio	9 066	2 638
Adquisiciones	8 113	7 846
Ventas	(472)	(564)
Correcciones de valor por deterioro	(1 330)	(854)
Saldo al final del ejercicio	<b>15 377</b>	<b>9 066</b>



CLASE 8.ª



OK8058921

El saldo de este epígrafe se corresponde con inmuebles adjudicados por ejecución de las garantías de los préstamos y su distribución a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	2011	
	Miles de euros	
	Valor Contable	Tasaclón
Alicante	975	1379
Asturias	89	122
Badajoz	57	76
Baleares	284	423
Barcelona	7145	9933
Burgos	74	166
Cádiz	522	709
Castellón	408	569
Girona	290	427
La Coruña	543	939
Las Palmas	220	299
Lérida	523	752
Madrid	518	760
Málaga	505	708
Murcia	57	77
Sevilla	211	412
Tarragona	1287	1787
Toledo	176	236
Valencia	989	1483
Valladolid	217	287
Zaragoza	287	395
	<b>15 377</b>	<b>21 939</b>

	2010	
	Miles de euros	
	Valor Contable	Tasaclón
Alicante	438	623
Asturias	89	122
Baleares	188	278
Barcelona	4 387	6 172
Burgos	74	166
Cádiz	444	555
Castellón	407	569
Girona	191	294
La Coruña	489	933
Las Palmas	94	126
Lleida	234	337
Madrid	108	145
Málaga	272	397
Sevilla	150	330
Tarragona	699	948
Toledo	57	71
Valencia	614	957
Valladolid	34	43
Zaragoza	95	127
	<b>9 066</b>	<b>13 193</b>



**CLASE 8.ª**



OK8058922

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, el Fondo tiene un total de 164 y 91 activos adjudicados, respectivamente. Estos activos se valoran por el menor entre su valor neto contable en el momento de la adjudicación y su valor razonable, neto de los costes de venta, estimados para dichos activos. A 31 de diciembre de 2011 y 2010 se han efectuado correcciones valorativas por deterioro de estos activos por importe de 1.455 miles de euros y por importe de 854 miles de euros, respectivamente, los cuales han sido registrado en el epígrafe correspondiente de la cuenta pérdidas y ganancias con cargo al epígrafe de "Dotaciones a provisiones (neto)".

Durante el ejercicio 2011 y 2010, producto de la venta de ciertos inmuebles adjudicados el fondo ha obtenido unos beneficios por importe de 46 miles de euros y por importe de 165 miles de euros, respectivamente. Dichos resultados han sido registrados en el epígrafe correspondiente de la cuenta pérdidas y ganancias con cargo al epígrafe de "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta".

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, la titularidad de los inmuebles adjudicados corresponde al Fondo.

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 se ha incluido en el epígrafe de Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta un importe de 4 miles de euros y 6 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011, el detalle de los inmuebles adjudicados por tramos de valor, es el siguiente:

						2011
		Resultado	% de activos	Plazo medio	Costes	importe en
Vaio razonable menos costes de venta de activos adjudicados	Vaio en libros	imputado en el período (*)	valorados según tasaciones	ponderado estimado para su venta (**)	medios de adjudicación	libros de los activos con antigüedad tasación superior a 2 años
Hasta 500.000	15 377	-	100	-	-	-
Más de 500.000, sin exceder de 1.000.000	-	-	-	-	-	-
Más de 1.000.000, sin exceder de 2.000.000	-	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000	-	-	-	-	-	-

		Resultado	% de activos	Plazo medio	Costes	importe en
Vaio razonable menos costes de venta de activos adjudicados	Vaio en libros	imputado en el período (*)	valorados según tasaciones	ponderado estimado para su venta (**)	medios de adjudicación	libros de los activos con antigüedad tasación superior a 2 años
Hasta 500.000	9 066	-	100	-	-	-
Más de 500.000, sin exceder de 1.000.000	-	-	-	-	-	-
Más de 1.000.000, sin exceder de 2.000.000	-	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000	-	-	-	-	-	-

(\*) Beneficio/Pérdida reflejado en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento de la adjudicación del inmueble

(\*\*) La Sociedad Gestora carece de información para elaborar este dato



CLASE 8.ª



OK8058923

## 9. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes.

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

	Miles de euros	
	2011	2010
Cuenta con Banco Pastor, S.A. (Cuenta para la gestión de adjudicados)	175	860
Cuenta con Bankinter, S.A (Cuenta de Tesorería).	2 228	-
Cuenta con Banco Sabadell, S.A. (Cuenta de Tesorería)	-	3 528
	<b>2 403</b>	<b>4 388</b>

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

	Miles de euros	
	2011	2010
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2 403	4 388
	<b>2 403</b>	<b>4 388</b>

El saldo de este epígrafe recoge el saldo de la cuenta abierta por el Fondo (Cuenta de Tesorería) en el Agente Financiero a 31 de diciembre de 2011 y 2010 (Bankinter, S.A. y Banco Sabadell S.A., respectivamente). En dicha cuenta se encuentra depositada la liquidez derivada de la operativa del Fondo.

Con fecha 3 de noviembre de 2008, la Sociedad Gestora abrió en Banco Sabadell, S.A. de conformidad con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, una cuenta bancaria denominada "Cuenta de Tesorería" a través de la cual se realizan durante los cinco (5) primeros días hábiles del mes, todos los ingresos que el Fondo deba recibir de la entidad cedente y son efectuados los pagos del Fondo.

Al 5 de mayo de 2011 Bankinter, S.A., se ha subrogado en la posición de Banco Sabadell en sus funciones de Agente Financiero del Fondo. A tales efectos se ha procedido a la apertura de una Cuenta de Tesorería con dicha Entidad. En el contrato de subrogación se ha modificado la remuneración de los saldos depositados por el Fondo en la Cuenta de Tesorería abierta en Bankinter que pasa a ser igual al Euribor a un mes más 0,55%.

Como consecuencia de la rebaja de las calificaciones crediticias a largo plazo y a corto plazo desde A y A-1 hasta A- y A-2 de la Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA) el 11 de octubre de 2011 por Standard & Poor's, CECA abrió una Cuenta de Depósito Swap a nombre del Fondo en CECA el 25 de noviembre de 2011

De acuerdo con los documentos constituidos del Fondo, en la Cuenta de Tesorería se depositarán las cantidades correspondientes al Fondo de Reserva. A 31 de diciembre de 2011 y 2010 no existía saldo alguno depositado en concepto de Fondo de Reserva, hecho que sucede desde el 22 de septiembre de 2009, Fecha de Pago en la que no pudo dotarse el Fondo de Reserva con cantidad alguna de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058924

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

					Miles de euros
	31.12.2010	Aumentos	Disminuciones	31.12.2011	Mínimo exigido
Fondo de Reserva	-	-	-	-	9 000
	-	-	-	-	9 000

					Miles de euros
	31.12.2009	Aumentos	Disminuciones	31.12.2010	Mínimo exigido
Fondo de Reserva	-	-	-	-	9 000
	-	-	-	-	9 000

El importe de los intereses devengados en los ejercicios 2011 y 2010 ha ascendido a 119 miles de euros y a 112 miles de euros, respectivamente. Dichos intereses han sido registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe de "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" (Nota 14), de los que se encuentran pendientes de pago a 31 de diciembre de 2011 y 2010, un importe de 176 miles de euros y un importe de 188 miles de euros (Nota 6).

#### 10. Otros pasivos financieros

El desglose de estos epígrafes de los balances de situación a 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Otros pasivos financieros	-	2
	-	2

A 31 de diciembre de 2010 este epígrafe recoge las retenciones efectuadas a los bonistas sobre los intereses de los Bonos.

#### 11. Ajustes por periodificaciones

- Ajustes por periodificaciones de activo

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

	Miles de euros	
	2011	2010
Ajustes por periodificaciones	-	5
	-	5



**CLASE 8.ª**  
FINANCIAS



OK8058925

Los ajustes por periodificaciones de activo a 31 de diciembre de 2010 correspondían principalmente a la deuda generada por los gastos incurridos para las adjudicaciones.

- Ajustes por periodificaciones de pasivo

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

	Miles de euros	
	2011	2010
Comisión Sociedad Gestora	2	2
Comisión variable-resultados realizados	-	-
Otras comisiones	5	5
	<u>7</u>	<u>7</u>

Los ajustes por periodificaciones de pasivo a 31 de diciembre de 2011 y 2010 corresponden principalmente a la periodificación de las comisiones (Nota 17).

## 12. Débitos y partidas a pagar

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

	Miles de euros	
	2011	2010
<b>Débitos y partidas a pagar a largo plazo</b>		
Deudas con entidades de crédito	4 521	7 884
Obligaciones y otros valores negociables	<u>328 977</u>	<u>333 950</u>
	<u>333 498</u>	<u>341 834</u>
<b>Débitos y partidas a pagar a corto plazo</b>		
Deudas con entidades de crédito	1 667	1 307
Obligaciones y otros valores negociables	<u>46 311</u>	<u>72 017</u>
	<u>47 978</u>	<u>73 324</u>

La totalidad de los saldos de este epígrafe se encuentran 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.



**CLASE 8.ª**  
del Plan General de Contabilidad



OK8058926

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.

a) Deudas con entidades de crédito

El saldo de este capítulo corresponde a dos préstamos subordinados formalizados con Banco Pastor, por importes de 9.000 miles de euros (Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva), y de 952 miles de euros (Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales), respectivamente. En el ejercicio 2007, Banco Pastor suscribió un contrato de cesión con "European Equity Tranche Income Limited", mediante el cual le cedió su posición contractual del Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva. Adicionalmente, en dicho ejercicio, "European Equity Tranche Income Limited" suscribió otro contrato de cesión de dicha posición contractual con "Eetti Finance Limited". 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 Fondo de Reserva	9 000	9 000	9 000	9 000
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (Nota 18)		(5 036)		(1 798)
		<u>3 964</u>		<u>7 202</u>
Préstamo Gastos Iniciales	952	682	952	682
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-		-
		<u>682</u>		<u>682</u>
		<u>4 646</u>		<u>7 884</u>

- Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva

El Préstamo para Fondo de Reserva 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 9.000 miles de euros. La amortización del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva se realizará en cada Fecha de Pago por un importe igual al importe 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. En base al mismo, se establece que la amortización del Principal del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva se encuentra postergado a la realización de todos los pagos y amortizaciones del Fondo, a excepción del "Margen de Intermediación Financiera".

La remuneración del Préstamo Subordinado está condicionada a que el Fondo disponga de liquidez suficiente, de acuerdo con el orden de Prelación de Pagos



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058927

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

	Miles de euros	
	2011	2010
<b>Saldo al inicio del ejercicio</b>	<b>7 202</b>	<b>9 000</b>
Reembolso del principal del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva	-	-
Disposiciones del principal del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva	-	-
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-) (Nota 19)	(3 363)	(1 798)
<b>Saldo al final del ejercicio</b>	<b>3 839</b>	<b>7 202</b>

Los intereses devengados durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascienden a un importe de 349 miles de euros y a un importe de 297 miles de euros respectivamente (Nota 15), quedando pendiente de pago a 31 de diciembre de 2011 y 2011 un importe de 1.620 miles de euros y un importe de 1.271 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" y "Deudas con entidades de crédito – Intereses vencidos e impagados".

Durante los ejercicios 2011 y 2010 se ha producido una repercusión de pérdidas contra el Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva por importe de 3.363 miles de euros y por importe de 1.798 miles de euros, respectivamente (Nota 19).

- Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales que se concedió al Fondo fue destinado a financiar los gastos iniciales en los que incurrió el Fondo. El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales se amortiza en 20 cuotas consecutivas e iguales que se abonarán en las Fechas de Pago de los Bonos, siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente de acuerdo con el orden de Prelación de Pagos, habiendo sido la primera el 22 de septiembre de 2005.

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

	Miles de euros	
	2011	2010
<b>Saldo al Inicio del ejercicio</b>	<b>682</b>	<b>682</b>
Reembolso del principal del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales	-	-
Disposiciones del principal del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales	-	-
<b>Saldo al final del ejercicio</b>	<b>682</b>	<b>682</b>



**CLASE 8.ª**



OK8058928

Los intereses devengados durante el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascienden a un importe de 11 miles de euros y 7 miles de euros, respectivamente (Nota 15), quedando pendiente de pago a 31 de diciembre de 2011 y 2010 un importe de 47 miles de euros y un importe de 36 miles de euros, respectivamente, por este concepto. 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" y "Deudas con entidades de crédito – Intereses vencidos e impagados".

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	336 154	366 860	32	33
Bonos Serie B	17 000	17 000	32	33
Bonos Serie C	12 000	12 000	32	33
Bonos Serie D	10 000	10 000	32	33
	<u>375 154</u>	<u>405 860</u>		

El saldo de este epígrafe recoge la emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria realizada el 14 de junio de 2005, que está dividida en cuatro series: Serie A, constituida por 9.610 bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, Serie B, constituida por 170 bonos de 100.000 euros cada uno, Serie C, constituida por 120 bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno y Serie D, constituida por 100 bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno.

Los bonos de todas las series tienen un interés nominal anual variable, pagadero trimestralmente (22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre o Hábil Posterior), calculado como resultado de sumar un margen del 0,14% en la Serie A, del 0,29% en la Serie B, del 0,37% en la Serie C y del 0,60% en la Serie D al tipo Euribor a tres meses.

Los intereses de la Serie D se encontrarán subordinados en el pago respecto a los de las Series A, B y C. Los intereses de la Serie C se encontrarán subordinados en el pago respecto a los de las Series A y B. Los intereses de la Serie B se encontrarán subordinados en el pago respecto a los de la Serie A. Esta regla de carácter general podrá variar y producirse una posposición de intereses según se especifica en el punto V. 4.2.2. del Folleto.

La amortización de los Bonos de las correspondientes series se realiza mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde el comienzo de su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de la Cantidad Disponible para Amortizar aplicada en cada Fecha de Pago.



**CLASE 8.ª**



OK8058929

Desde la primera Fecha de Pago (22 de septiembre de 2005) la Cantidad Disponible para Amortizar se aplica en primer lugar a la amortización de la serie A. Los Bonos de la serie B se hallan subordinados en el reembolso de principal de los Bonos de la serie A. Los Bonos de la serie C se hallan subordinados en el reembolso de principal de los Bonos de las series A y B. Los Bonos de la serie D se hallan subordinados en el reembolso de principal de las restantes series.

Los Bonos de la Serie A comenzarán su amortización en la primera Fecha de Pago del Fondo (el 22 de septiembre de 2005). La amortización del principal de los Bonos de la Serie A se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago hasta completar su importe nominal total, por el importe de la Cantidad Disponible para Amortizar aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A conforme a las reglas de Distribución de la Cantidad Disponible para Amortizar entre cada Serie que se recogen en el apartado II.11.3.4. del presente Folleto, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A.

El apartado II.11 del Folleto regula las condiciones específicas para la distribución de la cantidad disponible para amortizar entre las distintas series de Bonos.

La Fecha de Vencimiento Legal de los Bonos será el 22 de marzo de 2043. No obstante, la Sociedad Gestora podrá proceder a liquidar de forma anticipada el Fondo y, con ello, los Bonos, en los siguientes supuestos:

1. cuando, de acuerdo con lo previsto en la Ley 19/1992 y en la Escritura de Constitución, el importe de las Participaciones Hipotecarias pendiente de amortización sea inferior al 10% del inicial.
2. cuando, por razón de algún evento o circunstancia excepcional no previsto en la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución, el equilibrio financiero exigido por la Ley 19/1992 y previsto para el Fondo se viera desvirtuado de forma permanente.
3. cuando la Sociedad Gestora sea declarada en concurso y hayan transcurrido cuatro meses sin que se haya designado una nueva Sociedad Gestora.
4. cuando hubieran transcurrido 30 meses desde la fecha del último vencimiento de los préstamos hipotecarios.

En todos los casos, será necesario para proceder a la liquidación del Fondo, que obtengan las autorizaciones necesarias de las autoridades competentes, se comunique a la Comisión del Mercado de Valores y a los tenedores de los Bonos.

En los ejercicios 2011 y 2010 la amortización de los Bonos las Series ha ascendido a un importe de 30.706 miles de euros y 44.037 miles de euros.



**CLASE 8.ª**



OK8058930

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	366 860	(30 706)	336 154
Bonos Serie B	17 000	-	17 000
Bonos Serie C	12 000	-	12 000
Bonos Serie D	10 000	-	10 000
	<b>405 860</b>	<b>(30 706)</b>	<b>375 154</b>

	Miles de euros		
	Saldo a 31.12.09	Amortizaciones	Saldo a 31.12.10
Bonos Serie A	410 897	(44 037)	366 860
Bonos Serie B	17 000	-	17 000
Bonos Serie C	12 000	-	12 000
Bonos Serie D	10 000	-	10 000
	<b>449 897</b>	<b>(44 037)</b>	<b>405 860</b>

Los intereses devengados durante los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascienden a un importe de 5.886 miles de euros y 3.963 miles de euros, respectivamente (Nota 15), de los que un importe de 134 miles de euros y 107 miles de euros están pendientes de pago, 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 es la siguiente:

	Moody's			Standard & Poors		
	2011	2010	Inicial	2011	2010	Inicial
Bonos Serie A	A1 (sf)	Aa1 (sf)	Aaa	A (sf)	AA (sf)	AAA
Bonos Serie B	Ba2 (sf)	Aa3	Aa3	BB- (sf)	BBB- (sf)	A+
Bonos Serie C	Caa3 (sf)	Ba1 (sf)	A3	B (sf)	BB (sf)	A-
Bonos Serie D	Ca (sf)	Caa2 (sf)	Baa3	B (sf)-	BB- (sf)	BBB-

Con fecha de 3 de agosto de 2011, Moody's Investors Service España, S.A. rebajó la calificación crediticia de los Bonos de la Serie A de Aa1 (sf) a A1 (sf), de los Bonos de la Serie B de Aa3 (sf) a Ba2 (sf), de los Bonos de la Serie C de Ba1 (sf) a Caa3 (sf) y los Bonos de la Serie D de Caa2 (sf) a Ca (sf).

Con fecha de 15 de diciembre de 2011, Standard & Poor's rebajó la calificación crediticia de los Bonos de la Serie A de AA (sf) a A (sf), de los Bonos de la Serie B de BBB- (sf) a BB- (sf), de los Bonos de la Serie C de BB (sf) a B (sf) y los Bonos de la Serie D de BB- (sf) a B- (sf).



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8058931

El vencimiento estimado de los pasivos financieros es el siguiente:

		Miles de euros						
		Vencimiento						
		2012	2013	2014	2015	2016	2017 - 2021	Resto
Prést. FR	Interes	-	-	-	-	-	-	5 275
Prést. FR	Amort.	-	-	-	-	-	-	-
Prést. GI	Interes	-	-	-	-	-	-	189
Prést. G	Amort.	-	-	-	-	-	-	-
Serie A	Principal	46 177	38 916	34 439	28 847	26 472	98 414	62 889
Serie A	Intereses	5 064	4 332	3 737	3 248	2 812	8 740	8 740
Serie B	Principal	-	-	-	-	-	-	17 000
Serie B	Intereses	297	294	294	294	295	1 472	73
Serie C	Principal	-	-	-	-	-	-	12 000
Serie C	Intereses	219	217	217	218	218	1 088	54
Serie D	Principal	-	-	-	-	-	-	10 000
Serie D	Intereses	206	204	204	204	205	1 024	50

### 13. 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)	(16 093)	(9 736)
	<u>(16 093)</u>	<u>(9 736)</u>

### 14. Intereses y rendimientos asimilados

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

	Miles de euros	
	2011	2010
Derechos de Crédito (Nota 6)	11 023	12 135
Otros activos financieros (Nota 9)	119	112
	<u>11 142</u>	<u>12 247</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 119 miles de euros y 112 miles de euros, respectivamente (Nota 9).



**CLASE 8.ª**  
OPERACIONES FINANCIERAS



OK8058932

### 15. Intereses y cargas asimiladas

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

	Miles de euros	
	2011	2010
Obligaciones y otros valores negociables (Nota 12)	5 886	3 963
Deudas con entidades de crédito (Nota 12)	360	304
	<u>6 246</u>	<u>4 267</u>

El epígrafe de "Deudas con entidades de crédito" a 31 de diciembre de 2011 y 2010 recoge los gastos por intereses procedentes del préstamo para Gastos Iniciales por importe de 11 miles de euros y 7 miles de euros, respectivamente y los gastos por intereses procedentes del préstamo subordinado para Fondo de Reserva por importe de 349 miles de euros y 297 miles de euros, respectivamente (Nota 12).

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

El epígrafe de "Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)" a 31 de diciembre de 2011 y 2010 recoge el importe neto por los intereses generados por los derivados a favor del Cedente por importe de 4.283 miles de euros y 6.971 miles de euros, respectivamente (nota 17).

### 17. Otros gastos de explotación

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

	Miles de euros	
	2011	2010
Servicios exteriores (Nota 5)	-	91
Otros gastos de gestión corriente		
Comisión de la Sociedad Gestora	80	73
Comisión del Agente Financiero/pagos	15	15
Otros gastos	219	35
	<u>314</u>	<u>123</u>
Otros gastos de explotación		
Comisión variable – resultados realizados	-	3 993
	<u>314</u>	<u>4 207</u>

#### a) Servicios exteriores

El epígrafe de "Servicios exteriores" presenta a 31 de diciembre de 2010 un importe de 91 miles de euros, correspondientes a la amortización de los gastos de constitución (Nota 5), de acuerdo con la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009 de C.N.M.V., no presentando importe alguno a 31 de diciembre de 2011.



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



OK8058933

b) Comisión de Administración de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora (InterMoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.) por los servicios prestados percibe una comisión que se calcula aplicando en cada Fecha de Pago, un 0,0175% anual al Saldo Nominal Pendiente de los Derechos de Crédito al comienzo del correspondiente Período de Cobro, que en todo caso no podrá ser inferior a 27 miles de euros ni superior a 140 miles de euros.

Durante los ejercicios 2011 y 2010 se ha devengado por este concepto una comisión de 80 miles de euros y 73 miles de euros, respectivamente. A 31 de diciembre de 2011 se encuentran pendientes de pago 2 miles de euros que serán abonados en la próxima fecha de pago (15 de marzo de 2012). A 31 de diciembre de 2010 se encontraban pendientes de pago 2 miles de euros que fueron abonados en la siguiente fecha de pago (15 de marzo 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 – Comisión Sociedad gestora" (Nota 11), respectivamente.

c) Comisión del Agente financiero

El agente financiero percibe una remuneración anual bruta igual a 15.000 euros anuales, pagadera proporcionalmente en cada fecha de pago.

Durante los ejercicios 2011 y 2010 se ha devengado una comisión por este concepto de 15 miles de euros para ambos ejercicios. A 31 de diciembre de 2011 y 2010 no se encontraba pendiente de pago importe alguno por este concepto. Dicha comisión está registrada en el epígrafe de Pérdidas y Ganancias "Otros gastos de gestión corriente" y en el epígrafe de Balance "Ajustes por periodificaciones – Comisión agente financiero" (Nota 11), respectivamente.

d) Comisión Variable

La remuneración a Banco Pastor en concepto de Margen de Intermediación Financiera se recoge en el epígrafe de "Comisión variable – resultados realizados" consiste en una cantidad variable y subordinada igual a la diferencia positiva o (negativa) entre los ingresos y gastos devengados anualmente, conforme a lo establecido en el apartado 3.10 anterior. En el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2010 el importe devengado por este concepto ascendió a 3.993 miles de euros, habiéndose repercutido pérdidas por importe de 8.619 miles de euros durante el ejercicio 2010 (Nota 19), no habiendo importe devengado durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2011. No existe importe pendiente de pago por este concepto ni a 31 de diciembre de 2011 ni a 31 de diciembre de 2010.

e) Otros gastos

El epígrafe de otros gastos de gestión corriente presenta a 31 de diciembre de 2010 y 2009 un importe de 219 miles de euros y 35 miles de euros, respectivamente por diversos conceptos.



CLASE 8.ª



OK8058934

#### 18. Deterioro de activos financieros (neto)

El desglose y movimiento del saldo del epígrafe de Pérdidas por deterioro de activos financieros de la cuenta de pérdidas y ganancias durante los ejercicios 2011 y 2010 se muestra a continuación:

	Miles de euros	
	2011	2010
Derechos de Crédito (Nota 6)	(2 253)	(4 732)
	<u>(2 253)</u>	<u>(4 732)</u>
Dotaciones con cargo a resultados (Nota 6)	(96 408)	(89 260)
Recuperaciones de dotaciones con abono a resultados (Nota 6)	94 155	84 528
	<u>(2 253)</u>	<u>(4 732)</u>

#### 19. Repercusión de otras pérdidas (ganancias)

Las pérdidas incurridas en los ejercicios 2011 y 2010 repercutidas a los pasivos emitidos por el Fondo son las que se detallan a continuación:

	Miles de euros	
	2011	2010
Comisión Variable - Resultados realizados (Nota 17)	-	6 821
Corrección de valor de deudas con entidades de crédito (Nota 12)	3 238	1 798
	<u>3 238</u>	<u>8 619</u>

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

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

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

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

A 31 de diciembre de 2011 y 2010, el Fondo tiene pendientes de inspección los últimos 5 años para el Impuesto sobre Sociedades y los cuatro últimos para el resto de impuestos que le son de aplicación.



**CLASE 8.ª**



OK8058935

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

#### **21. Hechos posteriores al cierre**

Como consecuencia de la rebaja de las calificaciones crediticias a largo y a corto plazo de Bankinter desde A y A-1 hasta A- y A-2, por parte de Standard & Poor's, el 11 de octubre de 2011, Banco Pastor procedió a novar el Contrato de Agencia Financiera. Como consecuencia de lo anterior, Banco Santander se subrogó en las obligaciones de Bankinter como Agente Financiero y proveedor de la Cuenta de Tesorería el 2 de enero de 2012.

#### **22. Honorarios de auditores de cuentas**

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 los honorarios devengados durante los ejercicios por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por los servicios de auditoría de cuentas ascendieron a 4 miles de euros en ambos ejercicios, no habiendo prestado ningún otro servicio.

#### **23. Otra información**

Al tratarse de una entidad que por su naturaleza debe estar gestionada por una Sociedad Gestora, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

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

En la Escritura de Constitución, está previsto que, en determinados supuestos, la Sociedad Gestora sustituya a Banco Pastor como administrador de los Préstamos Hipotecarios. Ante esta situación, Banco Pastor suscribió el 12 de julio de 2011 un contrato con EOS SPAIN, en calidad de Administrador Sustituto, para que éste asumiera la administración de los Préstamos Hipotecarios a partir de la fecha en que deba hacerse efectiva dicha sustitución.



CLASE 8.ª



OK8058936

El detalle de las liquidaciones de cobros y pagos habidas durante el periodo comprendido entre el 31 de marzo y el 31 de diciembre de 2011 se presenta a continuación:

	<u>Miles de euros</u>
	<u>2011</u>
	<u>Real</u>
<b>Liquidaciones de cobros y pagos</b>	
<b>Derechos de Crédito clasificados en el Activo</b>	
Cobros por amortizaciones ordinarias	16 364
Cobros por amortizaciones anticipadas	11 603
Cobros por intereses ordinarios	10 954
Cobros por intereses previamente impagados	80
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	518
Otros cobros en especie	-
Otros cobros en efectivo	626
<b>Serías emitidas clasificadas en el Pasivo (información serie a serie)</b>	
Pagos por amortización ordinaria	30 706
Pagos por intereses ordinarios	5 860
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 periodo	6 307

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:

	<u>2011</u>	
	<u>Hipótesis</u>	<u>Momento</u>
	<u>momento inicial</u>	<u>actual</u>
Tipo de interés medio de la cartera	3,38%	3,32%
Hipótesis de tasa de amortización anticipada	5,00%	3,25%
Hipótesis de tasa de fallidos	0,30%	2,24%
Hipótesis de tasa de recuperación de fallidos	75,00%	75,00%
Hipótesis de tasa de morosidad	0,00%	2,66%
Loan to value medio	66,53%	52,16%
Vida media de los activos	305	229
Hipótesis de fecha de liquidación anticipada del fondo	22.09.2025	22.03.2022

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 PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

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



CLASE 8.ª



OK8058937

Información relativa a los activos cedidos al Fondo	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 09/08/2005	
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)
Participaciones hipotecarias	0001	4.199	0060	4.332	0120	8.063
Certificados de transmisión hipotecaria	0002	0	0061	0	0121	0
Préstamos hipotecarios	0003	0	0062	0	0122	0
Cédulas hipotecarias	0004	0	0063	0	0123	0
Préstamos a promotores	0005	0	0064	0	0124	0
Préstamos a PYMES	0006	0	0065	0	0125	0
Préstamos a empresas	0007	0	0066	0	0126	0
Préstamos Corporativos	0008	0	0067	0	0127	0
Cédulas territoriales	0009	0	0068	0	0128	0
Bonos de tesorería	0010	0	0069	0	0129	0
Deuda subordinada	0011	0	0070	0	0130	0
Créditos AAPP	0012	0	0071	0	0131	0
Préstamos consumo	0013	0	0072	0	0132	0
Préstamos automoción	0014	0	0073	0	0133	0
Arrendamiento financiero	0015	0	0074	0	0134	0
Cuentas a cobrar	0016	0	0075	0	0135	0
Derechos de crédito futuros	0017	0	0076	0	0136	0
Bonos de titulización	0018	0	0077	0	0137	0
Otros	0019	0	0078	0	0138	0
	0020	0	0079	0	0139	0
<b>Total</b>	<b>0021</b>	<b>4.199</b>	<b>0080</b>	<b>4.332</b>	<b>0140</b>	<b>8.063</b>
		<b>0050</b>		<b>0110</b>		<b>0170</b>
		<b>385.705</b>		<b>414.189</b>		<b>1.000.000</b>

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

# IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

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

### S051 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	-16.882	0210	-17.819
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-11.603	0211	-25.935
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo	0202	-814.295	0212	-585.811
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	385.705	0214	414.189
Tasa amortización anticipada efectiva del período (%)	0205	3,21	0215	6,28

(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



OK8058938



CLASE 8.ª



OK8058939

IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

ANEXO - ESTADOS FINANCIEROS S05  
(Expresados en Euros)

S051 CUADRO C

Total Impagados (1)	Importe Impagado		Principal pendiente no vencido		Deuda Total	
	Nº de activos	Intereses ordinarios (2)	Total	Deuda Total	Valor garantía con Tasación > 2 años (4)	% Deuda / v. Tasación
Hasta 1 mes	569	141 (0730)	236	(0740)	236	(0750)
De 1 a 3 meses	202	209 (0721)	291	(0741)	291	(0751)
De 3 a 6 meses	42	67 (0733)	98	(0743)	196	(0753)
De 6 a 9 meses	36	56 (0724)	84	(0744)	168	(0754)
De 9 a 12 meses	14	25 (0725)	39	(0745)	78	(0755)
De 12 meses a 2 años	67	89 (0726)	150	(0746)	300	(0756)
Más de 2 años	257	303 (0728)	560	(0748)	1.948	(0758)
Total	1.177	946 (0729)	1.871	(0749)	122.976	(0759)

(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 intervalos se entenderán excluido el de inicio o incluido el final (p.e. De 1 a 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 13ª de la Circular

Impagados con garantía real (2)	Importe Impagado		Principal pendiente no vencido		Deuda Total		Valor garantía con Tasación > 2 años (4)		% Deuda / v. Tasación
	Nº de activos	Intereses ordinarios	Total	Deuda Total	Valor garantía (3)	Valor garantía con Tasación > 2 años (4)			
Hasta 1 mes	569	141 (0730)	236	(0812)	52.203	(0832)	103.435	0842	
De 1 a 3 meses	202	209 (0721)	291	(0813)	22.760	(0833)	41.896	0843	
De 3 a 6 meses	40	67 (0733)	98	(0814)	4.431	(0834)	7.416	0844	
De 6 a 9 meses	31	56 (0724)	84	(0815)	3.481	(0835)	6.263	0845	
De 9 a 12 meses	13	25 (0725)	39	(0816)	1.371	(0836)	2.084	0846	
De 12 meses a 2 años	54	89 (0726)	150	(0817)	6.257	(0837)	9.892	0847	
Más de 2 años	208	303 (0728)	511	(0818)	27.177	(0838)	46.773	0848	
Total	1.106	925 (0809)	1.871	(0819)	119.034	(0839)	211.481	0849	

(2) 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 intervalos se entenderán excluido el de inicio o incluido el final (p.e. De 1 a 3 meses, esto es: superior a 1 mes y menor o igual a 3 meses)

(3) Cumplimentar con la última valoración disponible del inmueble o de la garantía real (acciones o deuda pignoratias etc) al el valor de las mismas se ha considerado en el momento inicial del Fondo.

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

S051 CUADRO C

Total Impagados	Importe de Impagados		Principal pendiente no		Deuda Total	
	Nº de activos	Intereses ordinarios	Total	Deuda Total	Valor garantía con Tasación > 2 años (4)	% deuda/v. tasación
Hasta 1 mes	602	156 (0710)	96.000,00	(0730)	96.953.000,00	(0750)
De 1 a 2 meses	145	145 (0711)	96.000,00	(0731)	18.351.000,00	(0751)
De 2 a 3 meses	81	116 (0712)	38.000,00	(0732)	9.544.000,00	(0752)
De 3 a 6 meses	37	67 (0713)	35.000,00	(0733)	4.706.000,00	(0753)
De 6 a 12 meses	45	49 (0714)	79.000,00	(0734)	4.843.000,00	(0754)
De 12 a 18 meses	44	52 (0715)	61.000,00	(0735)	5.267.000,00	(0755)
De 18 meses a 2 años	74	101 (0716)	172.000,00	(0736)	9.527.000,00	(0756)
De 2 a 3 años	161	161 (0717)	335.000,00	(0737)	13.819.000,00	(0757)
Más de 3 años	44	44 (0718)	67.000,00	(0738)	2.797.000,00	(0758)
Total	1.173	979	888.000,00	(0739)	125.927.000,00	(0759)

Impagados con garantía real

Total Impagados con garantía real	Importe de Impagados		Principal pendiente no		Deuda Total		% deuda/v. tasación
	Nº de activos	Intereses ordinarios	Total	Deuda Total	Valor garantía con Tasación > 2 años (4)		
Hasta 1 mes	602	156 (0710)	96.000,00	(0810)	96.953.000,00	(0830)	
De 1 a 2 meses	145	145 (0711)	96.000,00	(0811)	18.351.000,00	(0831)	
De 2 a 3 meses	81	116 (0712)	38.000,00	(0812)	9.544.000,00	(0832)	
De 3 a 6 meses	37	67 (0713)	35.000,00	(0813)	4.706.000,00	(0833)	
De 6 a 12 meses	32	32 (0714)	30.000,00	(0814)	3.567.000,00	(0834)	
De 12 a 18 meses	34	37 (0715)	52.000,00	(0815)	3.944.000,00	(0835)	
De 18 meses a 2 años	67	67 (0716)	172.000,00	(0816)	8.894.000,00	(0836)	
De 2 a 3 años	92	92 (0717)	181.000,00	(0817)	13.819.000,00	(0837)	
Más de 3 años	1108	1108 (0718)	888.000,00	(0818)	122.741.000,00	(0838)	

# IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

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

S051 CUADRO D

Situación actual 31/12/2011 Situación cierre anual anterior 31/12/2010 Escenario inicial

Ratios de morosidad (1) (%)	Tasa de recuperación		Tasa de recuperación		Tasa de recuperación		Tasa de recuperación										
	activos dudosos (A)	fallido (contable) (B)	activos dudosos (D)	activos dudosos (A)	activos dudosos (D)	activos dudosos (A)	activos dudosos (D)	activos dudosos (A)									
Participaciones Hipotecarias	12,77	0,668	0,00	0,604	0,00	0,922	10,90	0,940	0,00	0,978	2,50	0,994	0,00	1,012	0,00	1,048	0,00
Certificado de transmisión de hipotecas	0,00	0,669	0,00	0,605	0,00	0,923	0,00	0,941	0,00	0,977	0,00	0,995	0,00	1,013	0,00	1,049	0,00
Préstamos Hipotecarios	0,00	0,670	0,00	0,606	0,00	0,924	0,00	0,942	0,00	0,978	0,00	0,996	0,00	1,014	0,00	1,050	0,00
Cédulas Hipotecarias	0,00	0,671	0,00	0,607	0,00	0,925	0,00	0,943	0,00	0,978	0,00	0,997	0,00	1,015	0,00	1,051	0,00
Préstamos a promotores	0,00	0,672	0,00	0,608	0,00	0,926	0,00	0,944	0,00	0,980	0,00	0,998	0,00	1,016	0,00	1,052	0,00
Préstamos a PIMEs	0,00	0,673	0,00	0,609	0,00	0,927	0,00	0,945	0,00	0,981	0,00	0,999	0,00	1,017	0,00	1,053	0,00
Préstamos a empresas	0,00	0,674	0,00	0,610	0,00	0,928	0,00	0,946	0,00	0,982	0,00	1,000	0,00	1,018	0,00	1,054	0,00
Préstamos Corporativos	0,00	0,675	0,00	0,611	0,00	0,929	0,00	0,947	0,00	0,983	0,00	1,001	0,00	1,019	0,00	1,055	0,00
Cédulas Ferritables	0,00	1,057	0,00	1,059	0,00	1,070	0,00	1,071	0,00	1,073	0,00	1,074	0,00	1,075	0,00	1,077	0,00
Bonos de Tesorería	0,00	0,676	0,00	0,612	0,00	0,930	0,00	0,948	0,00	0,984	0,00	1,002	0,00	1,020	0,00	1,056	0,00
Deuda Subordinada	0,00	0,677	0,00	0,613	0,00	0,931	0,00	0,949	0,00	0,985	0,00	1,003	0,00	1,021	0,00	1,057	0,00
Créditos AAPP	0,00	0,678	0,00	0,614	0,00	0,932	0,00	0,950	0,00	0,986	0,00	1,004	0,00	1,022	0,00	1,058	0,00
Préstamos Consumo	0,00	0,679	0,00	0,615	0,00	0,933	0,00	0,951	0,00	0,987	0,00	1,005	0,00	1,023	0,00	1,059	0,00
Préstamos automoción	0,00	0,680	0,00	0,616	0,00	0,934	0,00	0,952	0,00	0,988	0,00	1,006	0,00	1,024	0,00	1,060	0,00
Cuentas anudamiento financiero	0,00	0,681	0,00	0,617	0,00	0,935	0,00	0,953	0,00	0,989	0,00	1,007	0,00	1,025	0,00	1,061	0,00
Cuentas a cobrar	0,00	0,682	0,00	0,618	0,00	0,936	0,00	0,954	0,00	0,990	0,00	1,008	0,00	1,026	0,00	1,062	0,00
Derechos de crédito futuro	0,00	0,683	0,00	0,619	0,00	0,937	0,00	0,955	0,00	0,991	0,00	1,009	0,00	1,027	0,00	1,063	0,00
Bonos de titulación	0,00	0,684	0,00	0,620	0,00	0,938	0,00	0,956	0,00	0,992	0,00	1,010	0,00	1,028	0,00	1,064	0,00
Otros	0,00	0,685	0,00	0,621	0,00	0,939	0,00	0,957	0,00	0,993	0,00	1,011	0,00	1,029	0,00	1,065	0,00

(1) Estos ratios se refieren exclusivamente a la cartera de activos cedidos al Fondo (presentados en el balance en la partida de "derechos de crédito") y se expresarán en términos porcentuales

(A) Determinada por el cociente entre el principal de los activos clasificados como dudosos a la fecha de presentación de la información, y el principal pendiente (sin incluir intereses, e incluyendo principales impagados) del total activos dados de alta en el balance a la fecha de presentación de la información. La clasificación como dudosos se realizará con arreglo a lo previsto en las Normas 13ª y 23ª presentada por el organismo más el principal de los activos clasificados como fallidos. Se considerará la definición de fallidos recogida en la Circular (no necesariamente coincidentes con la definición de la escritura o folio), recogidas en el estado 5.4).

(D) Determinada por el cociente entre el importe total de recuperaciones de principal de activos clasificados como fallidos que se hayan producido en los últimos 12 meses desde el cierre del mismo período del año anterior y el importe de principal de activos clasificados como fallidos al cierre del mismo período del año anterior.



CLASE 8.ª



OK8058940

# IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

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



**CLASE 8.ª**  
RESERVA



OK8058941

S061 CUADRO E	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 09/06/2006	
	Nº de activos vivos	Principal pendiente	Nº de activos vivos	Principal pendiente	Nº de activos vivos	Principal pendiente
Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)						
Inferior a 1 año	1300	25 (1310) 91	1320	19 (1330) 82	1340	0 (1350) 0
Entre 1 y 2 años	1301	25 (1311) 246	1321	25 (1331) 274	1341	0 (1351) 0
Entre 2 y 3 años	1302	87 (1312) 1.326	1322	31 (1332) 465	1342	0 (1352) 0
Entre 3 y 5 años	1303	93 (1313) 2.552	1323	116 (1333) 2.722	1343	15 (1353) 574
Entre 5 y 10 años	1304	488 (1314) 23.020	1324	526 (1334) 25.310	1344	230 (1354) 12.775
Superior a 10 años	1305	3.483 (1315) 358.470	1325	3.613 (1335) 365.316	1345	7.618 (1355) 986.651
<b>Total</b>	<b>1306</b>	<b>4.199 (1316) 365.705</b>	<b>1326</b>	<b>4.332 (1336) 414.189</b>	<b>1346</b>	<b>8.063 (1356) 1.000.000</b>
Vida residual media ponderada (años)	1307	19,34	1327	20,16	1347	25,43
(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)						
Antigüedad	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 09/06/2006	
Antigüedad media ponderada	0630	7,46	0632	6,47	0634	0,98
		Años		Años		Años

# IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

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

S052 CUADRO A	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Escenario inicial 09/09/2006					
	Serie (2)	Denominación serie	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)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principal pendiente	Vida media de los pasivos (1)
ES0347862007	A		9.610	35	336.154	5,23	9.610	38	366.880	3,34	9.610	100	961.000	5,91	9.610	100	961.000	5,91
ES0347862015	B		170	100	17.000	10,23	170	100	17.000	6,23	170	100	17.000	16,78	170	100	17.000	16,78
ES0347862023	C		120	100	12.000	10,23	120	100	12.000	6,23	120	100	12.000	16,78	120	100	12.000	16,78
ES0347862031	D		100	100	10.000	10,23	100	100	10.000	6,23	100	100	10.000	16,78	100	100	10.000	16,78
<b>Total</b>			<b>10.000</b>	<b>8025</b>	<b>375.154</b>	<b>45</b>	<b>10.000</b>	<b>8036</b>	<b>405.880</b>	<b>6,065</b>	<b>10.000</b>	<b>8085</b>	<b>1.000.000</b>	<b>6,195</b>	<b>10.000</b>	<b>8195</b>	<b>1.000.000</b>	

(1) Importes en años. En caso de ser estimado se indicará en las notas explicativas las hipótesis de la estimación.

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



CLASE 8.ª



OK8058942



CLASE 8.ª



OK8058943

IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

ANEXO - ESTADOS FINANCIEROS S05  
(Expresados en Euros)

9052 CUADRO B		Intereses										Principal pendiente		Corrección de pérdidas por deterioro	
Serie (1)	Denominación subordinada serie (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado (5)	Base de cálculo de intereses (6)	Días acumulados (7)	Intereses acumulados (8)	Intereses impagados (9)	Principal no vencido (10)	Principal impagado (11)	Total Pendiente (12)	Corrección de pérdidas por deterioro (13)			
ISIN	9950	9970	9980	9990	9991	9993	9997	9994	9995	9996	9998	9999			
ES0347862007	A	EUR 3M	0,14	1,556	365	9	129	0	336.154	0	336.283	8666			
ES0347862015	B	EUR 3M	0,29	1,709	365	9	7	0	17.000	0	17.007	0			
ES0347862023	C	EUR 3M	0,37	1,788	365	9	5	0	12.000	0	12.005	0			
ES0347862031	D	EUR 3M	0,6	2,018	365	9	5	0	10.000	0	10.005	0			
<b>Total</b>						<b>9228</b>	<b>146</b>	<b>9105</b>	<b>375.154</b>	<b>9085</b>	<b>9115</b>	<b>240.819</b>	<b>9227</b>		

(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 indicar si la serie es subordinada o no subordinada. (S=Subordinada, NS: No subordinada)

(3) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponda en cada caso (EURIBOR un año, EURIBOR a 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) Días acumulados desde la última fecha de pago.

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

S052 CUADRO B		Importe pendiente											
Serie	denominación serie	Grado de subordinación	Índice de referencia	Margen	Tipo aplicado	base de cálculo de intereses	días acumulados	Intereses acumulados	Intereses impagados	Principal no vencido	Principal impagado	Total pendiente	
		9950	9960	9970	9980	9990	9991	9993	9995	9994	9996	9997	9998
A	ES0347862007	NS	EUR 3M	0,14	1,16	365	9	105.000,00	0,00	366.860.000,00	0,00	0,00	366.860.000,00
B	ES0347862015	S	EUR 3M	0,29	1,31	365	9	5.000,00	0,00	17.000.000,00	0,00	0,00	17.000.000,00
C	ES0347862023	S	EUR 3M	0,37	1,39	365	9	4.000,00	0,00	12.000.000,00	0,00	0,00	12.000.000,00
D	ES0347862031	S	EUR 3M	0,60	1,62	365	9	4.000,00	0,00	10.000.000,00	0,00	0,00	10.000.000,00
<b>Total</b>								<b>9228</b>	<b>118.000,00</b>	<b>9085</b>	<b>405.860.000,00</b>	<b>9105</b>	<b>9115</b>

**IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

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

9092 CUADRO C	Serie (2)	Denominación serie	Fecha final (2)	Situación a 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)
ISIN	7280	7310	7300	7320	7330	7340	7350	7360	7370		
ES0347862007 A	22/03/2043	624.846	30.706	5.185	105.442	44.037	564.140	3.495	100.257		
ES0347862015 B	22/03/2043	0	0	276	3.205	0	0	176	2.929		
ES0347862023 C	22/03/2043	0	0	205	2.326	0	0	135	2.122		
ES0347862031 D	22/03/2043	0	0	194	2.091	0	0	136	1.897		
<b>Total</b>	<b>05</b>	<b>624.846</b>	<b>30.706</b>	<b>5.860</b>	<b>113.064</b>	<b>44.037</b>	<b>564.140</b>	<b>3.944</b>	<b>107.205</b>		

(1) La gestora deberá complementar la denominación de la serie (SIN) 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**



OK8058944

# IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

## ANEXO - ESTADOS FINANCIEROS S05

(Expresados en Euros)

Serie (2)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	clere a nua l anterior	Situación Inicial
		3310	3330	3350	3390	3370
ES0347862007	A	03/08/2011	MDY	A1 (sf)	Aa1	Aaa
ES0347862007	A	18/12/2011	SYP	A(sf)	AA	AAA
ES0347862015	B	03/08/2011	MDY	Ba2 (sf)	Aa3	Aa3
ES0347862015	B	18/12/2011	SYP	Bb-(sf)	Bbb-	A+
ES0347862023	C	03/08/2011	MDY	Ca3 (sf)	Ba1	A3
ES0347862023	C	18/12/2011	SYP	B(sf)	BB	A-
ES0347862031	D	03/08/2011	MDY	Ca (sf)	Ca2	Baa3
ES0347862031	D	18/12/2011	SYP	B-(sf)	BB-	BBB-

(1) La gestora deberá cumplimentar la denominación de la serie (SIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan SIN 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 & Pooers, F



CLASE 8.ª



OK8058945

# IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

## ANEXO - ESTADOS FINANCIEROS S05

(Expresados en Euros)

S053 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		0	0
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulados		0,00	0,00
3. Exceso de spread (%) (1)		1,73	1,82
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	Si		Si
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	No		No
6. Otras permutas financieras (S/N)	No		No
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)		0,00	0,00
8. Subordinación de series (S/N)	Si		Si
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total bonos.		89,60	90,39
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales		0	0
11. Porcentaje que representan los avales sobre el total de los pasivos emitidos		0,00	0,00
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas		0,00	0,00
13. Otros (S/N) (4)	No		No
(1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios ponderados percibidos de la cartera de activos titulados 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	De nominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes (5)		1210	EETI Finance Limitec
Permutas financieras de tipos de interes		1220	CONFEDERACION E
Permutas financieras de tipos de cambio		1230	-
Otras Permutas financieras		1240	-
Contraparte de la Línea de Liquidez		1250	-
Entidad Avalista		1260	-
Contraparte del derivado de crédito		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



OK8058946

# IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

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

### 604 CIRCUNSTANCIAS ESPECIFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

(Las cifras relativas e importes se consignarán en miles de euros)

Concepto (1)	Meses		Días		Importe impagado acumulado		Ratio (2)		Ref. Folleto
	Impago	Impago	Impago	Impago	Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior	
1. Activos Moneros por impagos con antigüedad igual o superior a 10 días	0070	3	0000	0	9.191	0220	7.776	0300	2,96
2. Activos Moneros por otras razones	0020	0040	0040	0	0	0210	0	0310	0,00
Total Moneros					9.191	0220	7.776	0300	2,96
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a 10 días	0060	12	0060	0	39.919	0230	36.640	0300	10,38
4. Activos Fallidos por otras razones	0070	0080	0080	0	0	0240	0	0340	0,00
Total Fallidos					39.919	0230	36.640	0300	10,38

(1) En caso de existir deficiencias adicionales a las recogidas en la presente tabla (más cualificadas, fallidas o subjetivas, etc) respecto a las que se establezcan según trigger se indicarán en la tabla de Otros ratios relevantes, indicando el nombre del ratio.  
(2) Las ratios se corresponden al importe total de activos fallidos o moneros entre el saldo vivo de los activos cedidos al fondo según se define en la documentación contractual. En la columna Ref. Folleto se indicará el epígrafe o capítulo del folleto en el que el concepto está definido

#### Otros ratios relevantes

Descripción del Ratio de Reserva	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago	Ref. Folleto
1. Cuando el SUP/DC no fallidos sea igual o mayor al 10 Seisdo	0180	0,00	0260	0,00
2. Cuando el SUP/DC no fallidos sea igual o mayor al 10 Seisdo	0170	34,98	0270	36,00
3. Cuando el SUP/DC no fallidos sea igual o mayor al 10 Seisdo	0160	0,00	0280	0,00
4. Cuando el SUP/DC no fallidos sea igual o mayor al 10 Seisdo	0190	0,00	0290	0,00

#### TRIGGERS (3)

Amortización sucesiva: series (4)	Límite	% Actual	Última Fecha Pago	Referencia Folleto
ES0347892015	1,00	2,52	0540	0550
ES0347892023	1,00	2,52	2,52	Apertado E.11.3.4. del Capítulo 2 del folleto
ES0347892031	1	2,52	2,52	Apertado E.11.3.4. del Capítulo 2 del folleto
Diferimiento/postergamiento Intereses: series (5)	0500	0525	0545	0550
ES0347892015	0	-81205789,14	-81205789,14	Apertado V.4.2. del Capítulo 5 del folleto
ES0347892023	0	-54145789,14	-54145789,14	Apertado V.4.2. del Capítulo 5 del folleto
ES0347892031	0	-22945789,14	-22945789,14	Apertado V.4.2. del Capítulo 5 del folleto
No Reducción del Fondo de Reserva (6)	0512	0532	2,52	0572
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 (prometa/secuencia) de algunos de los se indicarán la serie afectada indicando su ISN, 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 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.  
(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.

#### Cuadro de texto libre(7)

Ratios de morosidad:  
Numerador: Impago de más de 90 días de los préstamos no fallidos  
Denominador: Saldo vivo vencido y no vencido de los préstamos no fallidos  
Ratios de fallidos:  
Numerador: Saldo vivo vencido y no vencido de los préstamos fallidos  
Denominador: Saldo vivo vencido y no vencido del total de la cartera (incluye recuperaciones)



CLASE 8.ª



OK8058947

# IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

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

Distribución geográfica activos titulizados	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 09/06/2006	
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)
Andalucía	0400	271.0426	25.246	27.044	0504	529.0530
Aragón	0401	65.0427	8.240	6.946	0505	135.0531
Asturias	0402	252.0428	16.113	10.423	0506	431.0532
Baleares	0403	101.0429	11.218	11.593	0507	189.0533
Canarias	0404	80.0430	6.887	6.682	0508	159.0534
Cantabria	0405	26.0431	2.571	2.741	0509	44.0535
Castilla-La Mancha	0406	175.0432	12.753	13.907	0510	202.0536
Castilla-La Mancha	0407	49.0433	4.300	4.533	0511	61.0537
Cataluña	0408	1.178.0434	136.478	144.895	0512	2.599.0538
Ciudad	0409	0.0435	0	0	0513	1.0539
Extremadura	0410	7.0436	465	462	0514	23.0540
Galicia	0411	913.0437	59.100	61.854	0515	1.477.0541
Madrid	0412	535.0438	59.837	65.770	0516	941.0542
Madrid	0413	1.0439	62	66	0517	3.0543
Murcia	0414	85.0440	7.091	7.595	0518	172.0544
Navarra	0415	1.0441	140	180	0519	6.0545
La Rioja	0416	7.0442	505	529	0520	13.0546
Comunidad Valenciana	0417	376.0443	29.751	31.624	0521	620.0547
País Vasco	0418	77.0444	8.268	8.859	0522	152.0548
Total España	0419	4.199.0445	368.705	414.191	0523	8.063.0549
Otros países Unión Europea	0420	0.0446	0	0	0524	0.0550
Resido	0422	0.0448	0	0	0526	0.0552
Total general	0425	4.199.0450	368.705	414.191	0527	8.063.0553

(1) Entendido como importe pendiente al importe de principal pendiente de reembolso



OK8058948

# IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

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

3086 CUADRO B

Divisa / Activos titulizados	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 01/01/2010	
	Nº de activos vivos	Principal pendiente en Divisas (1)	Nº de activos vivos	Principal pendiente en Divisas (1)	Nº de activos vivos	Principal pendiente en Divisas (1)
Euro - EUR	4.194	385.705	4.332	414.189	8.065	1.000.000
EEUU Dólar - USD	0571	0564	0507	0811	0827	0831
Japón Yen - JPY	0572	0565	0808	0812	0828	0832
Reino Unido Libra - GBP	0573	0566	0809	0813	0829	0833
Otras	0574	0567	0810	0814	0830	0834
<b>Total</b>	<b>4.194</b>	<b>385.705</b>	<b>4.332</b>	<b>414.189</b>	<b>8.065</b>	<b>1.000.000</b>

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



CLASE 8.ª



OK8058949

# IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

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



OK8058950

S056 CUADRO C	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 09/06/2005	
	Nº de activos vitros	Principal pendiente	Nº de activos vitros	Principal pendiente	Nº de activos vitros	Principal pendiente
Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)						
0% - 40%	1100	1.468 (1130)	1.407 (1130)	79.217	1140	1.134 (1130)
40% - 60%	1101	1.128 (1131)	1.128 (1131)	121.275	1141	1.622 (1151)
60% - 80%	1102	1.259 (1132)	1.531 (1132)	181.888	1142	6.400 (1152)
80% - 100%	1103	0 (1113)	0 (1133)	0	1143	1 (1153)
100% - 120%	1104	0 (1114)	0 (1134)	0	1144	0 (1154)
120% - 140%	1105	0 (1115)	0 (1135)	0	1145	0 (1155)
140% - 160%	1106	0 (1116)	0 (1136)	0	1146	0 (1156)
superior al 160%	1107	0 (1117)	0 (1137)	0	1147	0 (1157)
Total	1108	3.871 (1118)	4.068 (1138)	381.300	1148	8.003 (1158)
Media ponderada (%)		1118	1138			1158

(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 otros garantizados reales, siempre que el valor de los mismos se haya considerado en el momento inicial del Fondo, expresada en porcentaje.

**IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

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

**S05 CUADRO D**

Rendimiento índice del período	Índice de referencia	Número de acciones vivas	Principal Pendiente	Margen ponderado al índice de referencia	Tipo de interés medio ponderado
	1400	1400	1400	1400	1400
EUR12	1	6	105	3,00	
EURH	3.624	263.995	1,31	3,32	
IRPHCE	381	31.655	0,59	4,38	
MBH	3	94	1,59	3,28	
<b>Total</b>	<b>4.189</b>	<b>385.745</b>	<b>1,24</b>	<b>1405</b>	<b>3,40</b>

(1) La gestión deberá complementar el índice de referencia que corresponde en cada caso (EURIBOR en año, LIBOR...)

(2) En el caso de tipos fijos no se completará la columna de margen ponderado y se indicará el tipo de interés medio ponderado de las acciones a tipo fijo en la columna de 'tipo de interés medio ponderado'.

**S055 CUADRO D**

Rendimiento índice del período	Índice de referencia	Número de acciones	Importe pendiente	Margen	Tipo de interés
	1400	1410	1420	1430	1430
EUR12	1	46.000,00	1,49	3,00	
EURH	3.962	381.150.000,00	1,47	2,99	
IRPHCE	366	32.878.000,00	1,02	3,88	
MBH	3	115.000,00	1,67	2,95	
<b>Total</b>	<b>4.332</b>	<b>414.189.000,00</b>	<b>1,43</b>	<b>1435</b>	<b>3,06</b>



**CLASE 8.ª**



OK8058951

# IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

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

8066 CUADRO E

Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 09/06/2008	
	Nº de activos vivos	Principal pendiente	Nº de activos vivos	Principal pendiente	Nº de activos vivos	Principal pendiente
inferior al 1%	1500	0	1543	0	1584	0
1% - 1,49%	1501	0	1543	1.984	1585	0
1,5% - 1,99%	1502	32	1544	37	1586	0
2% - 2,49%	1503	390	1545	610	1587	0
2,5% - 2,99%	1504	785	1546	614	1588	13.038
3% - 3,49%	1505	670	1547	1.129	1589	261.482
3,5% - 3,99%	1506	608	1548	1.485	1590	300.789
4% - 4,49%	1507	1.003	1549	204	1591	300.800
4,5% - 4,99%	1508	133	1550	3	1592	66.167
5% - 5,49%	1509	0	1551	0	1593	36.500
5,5% - 5,99%	1510	2	1552	2	1594	0
6% - 6,49%	1511	0	1553	0	1595	12
6,5% - 6,99%	1512	1	1554	1	1596	0
7% - 7,49%	1513	0	1555	0	1597	61
7,5% - 7,99%	1514	0	1556	0	1598	0
8% - 8,49%	1515	0	1557	0	1599	0
8,5% - 8,99%	1516	0	1558	0	1600	0
9% - 9,49%	1517	0	1559	0	1601	0
9,5% - 9,99%	1518	0	1560	0	1602	0
Superior al 10%	1519	0	1561	0	1603	0
Total	1520	4.199	1562	4.335	1604	1.008.400
Tipo de interés medio ponderado de los activos (%)		6,542		6,554		6,528
Tipo de interés medio ponderado de los pasivos (%)		6,543		6,545		6,528



CLASE 8.ª



OK8058952

**IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

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

S05 CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación Inicial 09/06/2005	
	Porcentaje	CNAE	Porcentaje	CNAE	Porcentaje	CNAE
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2,00	00	2,50	0	1,10	00
Sector: (1)	2010	00	2040	0	100	00

(1) Incluye denominación del sector con mayor concentración  
(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación.



CLASE 8.ª



OK8058953

**IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

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

S055 CUADRO G

Divisa / Pasivos emitidos por el Fondo	Situación actual 31/12/2011			Situación inicial 09/06/2005		
	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	10.000	375.154	3170	10.000	3250
EEUU Dólar - USD	3010	3070	3120	3180	3230	3280
Japón Yen - JPY	3020	3080	3130	3180	3230	3270
Reino Unido Libra - GBP	3030	3090	3140	3200	3230	3280
Otras	3040	3150	3150	3210	3290	3290
<b>Total</b>	<b>3050</b>	<b>10.000</b>	<b>375.154</b>	<b>3220</b>	<b>10.000</b>	<b>1.000.000</b>

**S055 CUADRO G**

Divisa / Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual			Situación inicial		
	nº de	Importe pendiente en	Importe pendiente en	nº de	Importe pendiente en	Importe pendiente en
Euro - EUR	3000	10.000	3080	405.860.000,00	3110	405.860.000,00
EEUU Dólar - USD	3010	3070	3120	3180	3230	3280
Japón Yen - JPY	3020	3080	3130	3180	3230	3270
Reino Unido Libra - GBP	3030	3090	3140	3200	3230	3280
Otras	3040	3150	3150	3210	3280	3280
<b>Total</b>	<b>3050</b>	<b>10.000</b>	<b>3160</b>	<b>405.860.000,00</b>	<b>3220</b>	<b>1.000.000.000,00</b>



**CLASE 8.ª**



OK8058954



CLASE 8.ª



OK8058955

## IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

### INFORME DE GESTIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2011 (Expresados en Euros)

#### 1. El Fondo de titulización. Antecedentes.

IM PASTOR 3, Fondo de Titulización Hipotecaria, en adelante el "Fondo", se constituyó mediante escritura pública el 9 de junio de 2005, por InterMoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización S.A., ante notario de La Coruña Francisco M. Ordóñez Armán, número de protocolo 1.833/2005, agrupando 8.063 Préstamos Hipotecarios por un importe total de 999.999.663,29 euros, que corresponde al saldo vivo no vencido de los Préstamos Hipotecarios. Dichos préstamos fueron concedidos por Banco Pastor, S.A.

Con fecha 9 de junio de 2005, se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal de 1.000.000.000 euros, integrados por 9.610 Bonos de la Serie A, 170 Bonos de la Serie B, 120 Bonos de la Serie C y 100 Bonos de la Serie D. 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 y AAA para los Bonos A, de Aa3 y A+ para los Bonos B, de A3 y A- para los Bonos C y de Baa3 y BBB- para los Bonos D por parte de Moody's Investors Service España, S.A. y Standard and Poor's España, S.A. respectivamente. La Fecha de Desembolso fue el 14 de junio de 2005.

Con fecha de 6 de mayo de 2009, Moody's Investors Service España, S.A. rebajó la calificación crediticia de los Bonos de la Serie C de A3 a Baa2 y los Bonos de la Serie D de Baa3 a B3.

Con fecha de 23 de diciembre de 2009, Standard & Poor's rebajó la calificación crediticia de los Bonos de las Series C y D emitidos por el Fondo, de "A-" a "BBB+" y de "BBB-" a "BB" respectivamente.

Con fecha de 29 de enero de 2010, Moody's Investors Service España, S.A. rebajó la calificación crediticia de los Bonos de la Serie A de Aaa a Aa1, de los Bonos de la Serie C de Baa2 a Ba1 y los Bonos de la Serie D de B3 a Caa2, emitidos por el Fondo.

Con fecha de 17 de febrero 2010, Standard & Poor's rebajó la calificación crediticia de los Bonos de la Serie A de AAA a AA, de los Bonos de la Serie B de A+ a BBB-, de los Bonos de la Serie C de BBB+ a BB y los Bonos de la Serie D de BB a BB-, emitidos por el Fondo.

La verificación e inscripción en los registros oficiales, por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, del Informe de los Auditores de Cuentas, de los documentos acreditativos y del Folleto de Emisión tuvo lugar con fecha 8 de junio de 2005.

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



**CLASE 8.ª**



OK8058956

El Fondo se extinguirá cuando se amorticen íntegramente las Participaciones Hipotecarias, siendo la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo el 22 de marzo de 2043.

Asimismo, de acuerdo con los supuestos de liquidación anticipada, contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio, y recogidos en la Escritura de Constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias 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.

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

Los Fondos de Titulización Hipotecaria están sujetos al régimen general del Impuesto sobre Sociedades.

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.



OK8058957

**CLASE 8.ª****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	8.063	4.199
Saldo vivo (euros)	999.999.663	385.704.698
Saldo medio de los préstamos	124.023	91.856
Saldo vivo del mayor préstamo (euros)	1.731.089	1.482.380
% mayor préstamo sobre el total de la cartera	0,17%	0,38%
Concentración deudor (25 principales deudores)	2,22%	3,43%
Número de préstamos en mora +90 días	0	82
Saldo préstamos en mora +90 días	0	9.191.293
% préstamos en mora +90 días sobre el total de la cartera	0,00%	2,38%
Número de préstamos fallidos	0	328
Saldo de los préstamos fallidos	0	39.914.750
% fallidos sobre el total de la cartera	0,00%	10,35%
Antigüedad de la cartera (meses)	12	90
Vencimiento medio de la cartera (meses)	305	232
Último vencimiento de la cartera	31 de enero de 2040	31 de enero de 2040
Tipo de interés medio aplicado	3,38	3,40
Diferencial medio aplicado	1,52	1,28
Concentración Geográfica (3 principales provincias)*	50,15%	49,52%
% de préstamos con garantía hipotecaria	100,00%	100,00%
LTV medio ponderado de los préstamos hipotecarios	66,53	53,84
Importe de inmuebles adjudicados a Valor Razonable menos costes de venta	0,00	15.251.607,82
Enajenación de Inmuebles Adjudicados	0,00	507.700,00

\* Barcelona, Madrid y La Coruña

\*\* Esta información incluye fallidos (según folleto)

**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	961.000.000	336.153.956	1,558%	0,140%	1,418%	22/03/2012	Trimestral	Aaa /AAA	A1 (sf) /A (sf)
Serie B	17.000.000	17.000.000	1,708%	0,290%	1,418%	22/03/2012	Trimestral	Aa3 / A+	Ba2 (sf) / BB- (sf)
Serie C	12.000.000	12.000.000	1,788%	0,370%	1,418%	22/03/2012	Trimestral	A3 / A-	Caa3 (sf) / B (sf)
Serie D	10.000.000	10.000.000	2,018%	0,800%	1,418%	22/03/2012	Trimestral	Baa3 / BBB-	Ca (sf) / B- (sf)
Total	1.000.000.000	375.153.956							



CLASE 8.ª



OK8058958

### 3. Principales riesgos e incertidumbres

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

##### Morosidad y Fallidos (según folleto)

La tasa de morosidad a 31 de diciembre de 2011 se sitúa en el 2,66% del saldo vivo no fallido de la cartera a dicha fecha.

La tasa de morosidad máxima del año se ha producido en los meses de noviembre y diciembre (2,66%).

La cartera presentó una tasa de fallidos (según folleto) del 10,35% frente a una tasa de 7,93% del ejercicio anterior.

##### Riesgos por concentración

- a) 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 Barcelona, Madrid y La Coruña.
- b) Concentración por deudor: la cartera de préstamos presenta a 31 de diciembre de 2011 una concentración por deudor en la cual los 25 principales deudores representan un 3,74% del saldo vivo no fallido de la cartera (siendo este porcentaje del 3,43% si incluimos fallidos, tal y como aparece en el cuadro del apartado 2.1).

##### Riesgos relacionados con las garantías de los préstamos

Ratio LTV: a 31 de diciembre de 2011, el LTV medio ponderado de la cartera no fallida se situaba en 52,16% frente a un ratio de 66,53% en la Fecha de Constitución del Fondo. Este porcentaje es del 53,84% si incluimos fallidos, tal y como aparece en el cuadro del apartado 2.1.

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

El Fondo de Titulización contrató con Banco Pastor en la Fecha de Constitución una permuta de interés (Swap) que cubre el riesgo de tipos de interés del Fondo.

A través de dicho swap, el Fondo paga en cada Fecha de Pago los intereses cobrados de la cartera y recibe un importe igual al resultado de recalcular los intereses de los préstamos que hayan pagado intereses durante el periodo de cálculo a un tipo igual al Tipo de Interés Medio Ponderado de los Bonos más un diferencial del 0,40%.



CLASE 8.ª

ESPAÑOLA



OK8058959

### 3.3. Riesgo de contrapartida

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

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

Operación	Contrapartida Actual	Calificación a corto plazo Fitch / Moody's / S&P	Calificación a largo plazo Fitch / Moody's / S&P	Limites calificación
SWAP (V.3.9 del Folleto de emisión)	Ceca	F2 / P-1 / A-2 / -	BBB+ / A2 / A- / -	Varios Niveles
Cuenta Tesorería (V.3.5. del Folleto de emisión)	Bankinter	'- / - / A-2 / '-	'- / - / BBB / '-	Calificación a corto plazo mínima de P1/A-1
Agente Financiero (III.8 del Folleto de emisión)	Bankinter	'- / - / A-2 / '-	'- / - / BBB / '-	Calificación a corto plazo mínima de P1/A-1
Administrador de los préstamos (III.8 del Folleto de emisión)	Banco Pastor	- / - / - / -	- / Ba1 / - / -	-
Soporte Administración (Modificaciones posteriores)	EOS Spain S.L.	-	-	-

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

Con Fecha 3 de noviembre de 2008 Banco de Sabadell S.A. se subrogó en las obligaciones de Banco Pastor S.A. como agente financiero y como contrapartida de la Cuenta de Tesorería. Con Fecha 7 de julio de 2009 CECA se subrogó en las obligaciones de Banco Pastor S.A. como contraparte del Contrato de Permuta Financiera de Intereses.

Como consecuencia de la rebaja de las calificaciones crediticias a largo y a corto plazo de Banco Sabadell desde A2 y P-1 hasta A3 y P-2, respectivamente, por parte de Moody's, el 24 de marzo de 2011, Banco Pastor procedió a novar el Contrato de Agencia Financiera. Como consecuencia, Bankinter se subrogó en las obligaciones de Banco Sabadell como Agente Financiero y proveedor de la Cuenta de Tesorería el 20 de mayo de 2011.

En la Escritura de Constitución, está previsto que, en determinados supuestos, la Sociedad Gestora sustituya a Banco Pastor como administrador de los Préstamos Hipotecarios. Ante esta situación, Banco Pastor suscribió el 12 de julio de 2011 un contrato con EOS SPAIN, en calidad de Administrador Sustituto, para que éste asumiera la administración de los Préstamos Hipotecarios a partir de la fecha en que deba hacerse efectiva dicha sustitución.

Como consecuencia de la rebaja de las calificaciones crediticias a largo plazo y a corto plazo desde A y A-1 hasta A- y A-2 de la Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA) el 11 de octubre de 2011 por Standard & Poor's, CECA abrió una Cuenta de Depósito Swap a nombre del Fondo en CECA el 25 de noviembre de 2011.



CLASE 8.ª



OK8058960

### 3.4. Otros riesgos

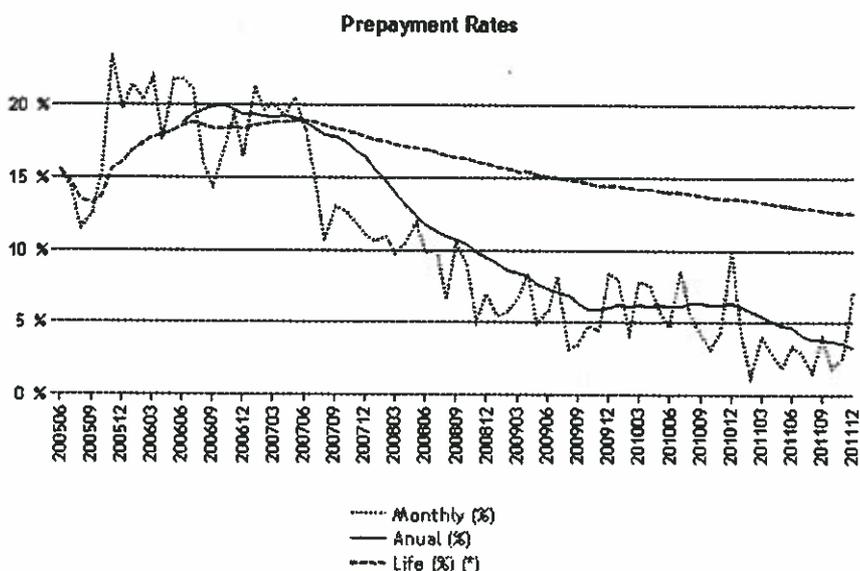
No se han identificado otros riesgos potenciales que pudieran alterar el funcionamiento del Fondo.

## 4. Evolución del Fondo en el ejercicio 2011

### 4.1. Amortización anticipada

La tasa de amortización anticipada del Fondo al durante 2011 fue del 3,25%.

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



### 4.2. Morosidad y Fallidos (según folleto)

La tasa de morosidad de la cartera al cierre de 2011 alcanzó el 2,66% respecto del saldo vivo no fallido de la cartera.

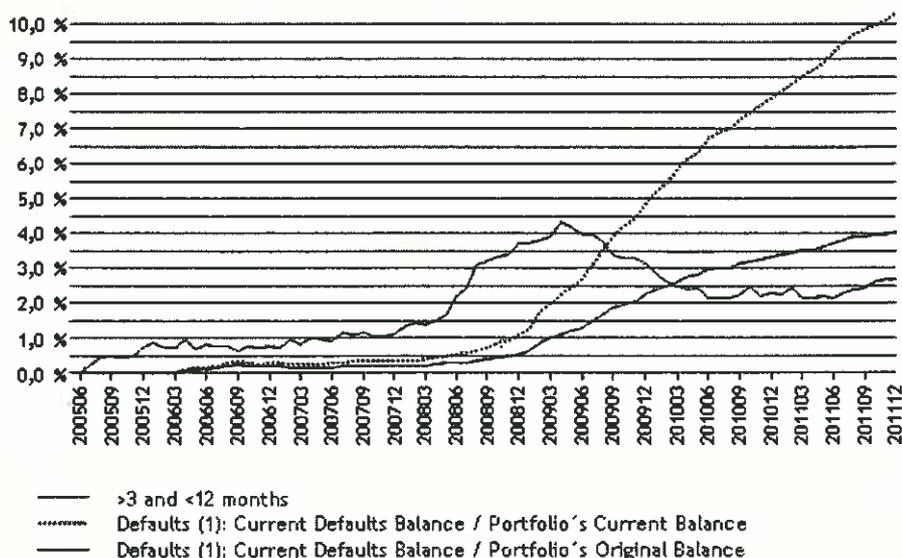
La tasa de fallidos (según folleto) de la cartera al cierre de 2011 alcanzó el 10,35% respecto del saldo vivo de la cartera y un 3,99% respecto al saldo inicial de la cartera en la Fecha de Constitución del Fondo.



OK8058961

**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**

El tipo de interés medio ponderado de la cartera de Préstamos Hipotecarios a 31 de diciembre de 2011 era de 3,40 %.

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

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

Bonos de titulización	Saldo 31/12/2010	Saldo 31/12/2011	Amortización durante 2011	% Amortización	Intereses Pagados en 2011	Cupón Vigente a 31/12/2011
Serie A	386.859.924,10	336.153.956,00	30.705.968,10	8,37%	5.185.459,90	1,558%
Serie B	17.000.000,00	17.000.000,00	0	0,00%	275.986,50	1,708%
Serie C	12.000.000,00	12.000.000,00	0	0,00%	204.547,20	1,788%
Serie D	10.000.000,00	10.000.000,00	0	0,00%	193.775,00	2,018%
<b>Total</b>	<b>405.859.924,10</b>	<b>375.153.956,00</b>	<b>30.705.968,10</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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



**CLASE 8.ª**



OK8058962

#### **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 para Gastos Iniciales
  - o Intereses no pagados: 46.846,37 euros
  - o Amortización debida: 682.172,94 euros
  - o Saldo Pendiente: 682.172,94 euros
  
- Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva
  - o Intereses no pagados: 1.612.022,42 euros
  - o Amortización debida: 0,00 euros
  - o Saldo Pendiente: 9.000.000,00 euros

Según lo establecido en los apartados V.3.1, V.3.2 y V.3.3 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**

Moody's rebajó el 24 de marzo de 2011 las calificaciones crediticias a largo y a corto plazo de Banco Sabadell desde A2 y P-1 hasta A3 y P-2, respectivamente.

Con fecha de 3 de agosto de 2011, Moody's Investors Service España, S.A. rebajó la calificación crediticia de los Bonos de la Serie A de Aa1 (sf) a A1 (sf), de los Bonos de la Serie B de Aa3 (sf) a Ba2 (sf), de los Bonos de la Serie C de Ba1 (sf) a Caa3 (sf) y los Bonos de la Serie D de Caa2 (sf) a Ca (sf).

Standard & Poor's rebajó el 11 de octubre de 2011 las calificaciones crediticias a largo plazo y a corto plazo de CECA desde A / A-1 hasta A- / A-2.

Con fecha de 15 de diciembre de 2011, Standard & Poor's rebajó la calificación crediticia de los Bonos de la Serie A de AA (sf) a A (sf), de los Bonos de la Serie B de BBB- (sf) a BB- (sf), de los Bonos de la Serie C de BB (sf) a B (sf) y los Bonos de la Serie D de BB- (sf) a B- (sf).

Todas estas actuaciones se han comunicado a la CNMV como "Hechos Relevantes" durante el ejercicio 2011.



**CLASE 8.ª**



OK8058963

## **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 39,5 millones de euros, siendo 28,5 millones en concepto de devolución de principal de los préstamos y 11 millones en concepto de intereses.

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

La aplicación de estos flujos junto con el resto de recursos disponibles del Fondo (tal y como se definen en el apartado V.4.2. del Folleto de Emisión) se han aplicado siguiendo las condiciones establecidas en el Folleto de Emisión (Aplicación de Fondos, Apartado V.4.2. 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. Además de la permuta de intereses a que se refiere el apartado 6.2 siguiente, el Fondo cuenta con el Fondo de Reserva y una estructura de prelación y subordinación de Bonos para mitigar las consecuencias de los citados riesgos. En el apartado 6.3 se recoge la evolución de dichos mecanismos de cobertura.

### **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 11.045.040,49 euros y ha recibido por parte de la contrapartida un importe de 6.625.515,61 euros.

El pago neto por swap ha sido por lo tanto de 4.419.524,88 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.**

El Fondo cuenta con un Fondo de Reserva que en la Fecha de Constitución ascendía a 9.000.000 euros, y con la estructura de subordinación de las diferentes series de bonos.

En lo que respecta al Fondo de Reserva, a 31 de diciembre de 2011 se había consumido en su totalidad.

La reducción del Fondo de Reserva se ha producido por el efecto de la tasa de fallidos y por la insuficiencia de recursos para dotarlo de acuerdo con las reglas establecidas en la documentación del Fondo.



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



OK8058964

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

Bonos	Importe Inicial	%	Protección		Saldo Actual	%	Protección
			Inicial	Saldo Actual			Actual
<b>Serie A</b>	961.000.000,00	96,10%	4,80%	336.153.956,00	89,60%	10,40%	
<b>Serie B</b>	17.000.000,00	1,70%	3,10%	17.000.000,00	4,53%	5,86%	
<b>Serie C</b>	12.000.000,00	1,20%	1,90%	12.000.000,00	3,20%	2,67%	
<b>Serie D</b>	10.000.000,00	1,00%	0,90%	10.000.000,00	2,67%	0,00%	
<b>Fondo de reserva</b>	9.000.000,00	0,90%		0,00	0,00%		

#### 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 II.11.3.4. del Folleto de Emisión.

A 31 de diciembre de 2011, el Saldo Nominal Pendiente No Vencido de los Préstamos Hipotecarios No Fallidos era de 345.305.254,98 euros, frente a un saldo nominal pendiente de los bonos de 375.153.956,00 euros. Se encuentran depositados para la Fecha de Pago de 22 de marzo de 2012 los cobros de principal de los Préstamos Hipotecarios por importe de 3.639.255,37 euros.

##### 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 V.4.2. del Folleto de Emisión.

##### Otros triggers del Fondo

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



**CLASE 8.ª**



OK8058965

## **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 3,25%
- Tipos de interés constantes: se supone que los préstamos revisan a un tipo de interés constante igual al último Euribor publicado más su correspondiente diferencial.
- Tasa de fallidos de 2,28% (Sumatorio de la tasa de nuevos fallidos de los últimos 12 meses)
- Recuperaciones del 75% a los 30 meses



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

100 años



OK8058966

Fecha	BONO A			BONO B		
	Saldo Nominal Pendiente	Principal	Intereses	Saldo Nominal Pendiente	Principal	Intereses
22/12/2011	336.153.956,00			17.000.000,00		
22/03/2012	323.562.837,90	12.591.118,10	1.323.873,60	17.000.000,00	0,00	73.395,80
22/06/2012	311.933.680,80	11.629.157,10	1.288.316,60	17.000.000,00	0,00	74.203,30
24/09/2012	300.435.700,20	11.497.980,60	1.269.000,50	17.000.000,00	0,00	75.816,60
24/12/2012	289.977.329,40	10.458.370,80	1.183.183,20	17.000.000,00	0,00	73.395,80
22/03/2013	279.826.478,60	10.150.850,80	1.104.381,20	17.000.000,00	0,00	70.976,70
24/06/2013	270.014.572,50	9.811.906,10	1.138.400,60	17.000.000,00	0,00	75.816,60
23/09/2013	260.515.183,60	9.499.388,90	1.063.346,50	17.000.000,00	0,00	73.395,80
23/12/2013	251.060.961,70	9.454.221,90	1.025.963,60	17.000.000,00	0,00	73.395,80
24/03/2014	241.118.455,70	9.942.506,00	988.772,90	17.000.000,00	0,00	73.395,80
23/06/2014	232.432.072,80	8.686.382,90	949.564,10	17.000.000,00	0,00	73.395,80
22/09/2014	224.187.846,00	8.244.226,80	915.352,50	17.000.000,00	0,00	73.395,80
22/12/2014	216.621.989,10	7.565.856,90	882.870,70	17.000.000,00	0,00	73.395,80
23/03/2015	209.205.663,80	7.416.325,30	853.079,70	17.000.000,00	0,00	73.395,80
22/06/2015	201.928.203,00	7.277.460,80	823.865,30	17.000.000,00	0,00	73.395,80
22/09/2015	194.791.432,60	7.136.770,40	803.972,60	17.000.000,00	0,00	74.203,30
22/12/2015	187.774.595,00	7.016.837,60	767.166,30	17.000.000,00	0,00	73.395,80
22/03/2016	180.891.913,00	6.882.682,00	739.489,50	17.000.000,00	0,00	73.395,80
22/06/2016	174.153.573,20	6.738.339,80	720.269,50	17.000.000,00	0,00	74.203,30
22/09/2016	167.550.350,00	6.603.223,20	693.361,50	17.000.000,00	0,00	74.203,30
22/12/2016	161.302.504,60	6.247.845,40	659.822,60	17.000.000,00	0,00	73.395,80
22/03/2017	155.271.364,70	6.031.139,90	628.301,80	17.000.000,00	0,00	72.590,00
22/06/2017	149.350.067,10	5.921.297,60	618.211,30	17.000.000,00	0,00	74.203,30
22/09/2017	143.536.017,10	5.814.050,00	594.666,80	17.000.000,00	0,00	74.203,30
22/12/2017	137.828.349,80	5.707.667,30	565.260,20	17.000.000,00	0,00	73.395,80
22/03/2018	132.232.927,30	5.595.422,50	536.814,60	17.000.000,00	0,00	72.590,00
22/06/2018	126.740.908,40	5.492.018,90	526.531,90	17.000.000,00	0,00	74.203,30
24/09/2018	121.354.215,10	5.386.693,30	515.576,50	17.000.000,00	0,00	75.816,60
24/12/2018	116.071.598,10	5.282.617,00	477.905,30	17.000.000,00	0,00	73.395,80
22/03/2019	110.918.139,50	5.153.458,60	442.060,00	17.000.000,00	0,00	70.976,70
24/06/2019	105.921.612,20	4.996.527,30	451.189,50	17.000.000,00	0,00	75.816,60
23/09/2019	101.091.818,40	4.829.793,80	417.170,10	17.000.000,00	0,00	73.395,80
23/12/2019	96.430.007,40	4.661.811,00	398.142,30	17.000.000,00	0,00	73.395,80
23/03/2020	91.931.085,90	4.498.921,50	379.787,20	17.000.000,00	0,00	73.395,80
22/06/2020	87.525.669,70	4.405.416,20	362.008,70	17.000.000,00	0,00	73.395,80
22/09/2020	83.206.551,30	4.319.118,40	348.458,60	17.000.000,00	0,00	74.203,30
22/12/2020	78.971.904,80	4.234.646,50	327.701,00	17.000.000,00	0,00	73.395,80
22/03/2021	74.824.997,60	4.146.907,20	307.616,10	17.000.000,00	0,00	72.590,00
22/06/2021	70.764.772,60	4.060.225,00	297.910,00	17.000.000,00	0,00	74.203,30
22/09/2021	66.786.136,50	3.978.636,10	281.765,20	17.000.000,00	0,00	74.203,30
22/12/2021	62.888.897,10	3.897.239,40	263.025,70	17.000.000,00	0,00	73.395,80
22/03/2022	0,00	62.888.897,10	244.958,90	0,00	17.000.000,00	72.590,00



OK8058967

CLASE 8.ª

Fecha	BONO C			BONO D		
	Saldo Nominal Pendiente	Principal	Intereses	Saldo Nominal Pendiente	Principal	Intereses
22/12/2011	12.000.000,00			10.000.000,00		
22/03/2012	12.000.000,00	0,00	54.236,40	10.000.000,00	0,00	51.011,00
22/06/2012	12.000.000,00	0,00	54.831,60	10.000.000,00	0,00	51.571,00
24/09/2012	12.000.000,00	0,00	56.024,40	10.000.000,00	0,00	52.692,00
24/12/2012	12.000.000,00	0,00	54.236,40	10.000.000,00	0,00	51.011,00
22/03/2013	12.000.000,00	0,00	52.448,40	10.000.000,00	0,00	49.329,00
24/06/2013	12.000.000,00	0,00	56.024,40	10.000.000,00	0,00	52.692,00
23/09/2013	12.000.000,00	0,00	54.236,40	10.000.000,00	0,00	51.011,00
23/12/2013	12.000.000,00	0,00	54.236,40	10.000.000,00	0,00	51.011,00
24/03/2014	12.000.000,00	0,00	54.236,40	10.000.000,00	0,00	51.011,00
23/06/2014	12.000.000,00	0,00	54.236,40	10.000.000,00	0,00	51.011,00
22/09/2014	12.000.000,00	0,00	54.236,40	10.000.000,00	0,00	51.011,00
22/12/2014	12.000.000,00	0,00	54.236,40	10.000.000,00	0,00	51.011,00
23/03/2015	12.000.000,00	0,00	54.236,40	10.000.000,00	0,00	51.011,00
22/06/2015	12.000.000,00	0,00	54.236,40	10.000.000,00	0,00	51.011,00
22/09/2015	12.000.000,00	0,00	54.831,60	10.000.000,00	0,00	51.571,00
22/12/2015	12.000.000,00	0,00	54.236,40	10.000.000,00	0,00	51.011,00
22/03/2016	12.000.000,00	0,00	54.236,40	10.000.000,00	0,00	51.011,00
22/06/2016	12.000.000,00	0,00	54.831,60	10.000.000,00	0,00	51.571,00
22/09/2016	12.000.000,00	0,00	54.831,60	10.000.000,00	0,00	51.571,00
22/12/2016	12.000.000,00	0,00	54.236,40	10.000.000,00	0,00	51.011,00
22/03/2017	12.000.000,00	0,00	53.640,00	10.000.000,00	0,00	50.450,00
22/06/2017	12.000.000,00	0,00	54.831,60	10.000.000,00	0,00	51.571,00
22/09/2017	12.000.000,00	0,00	54.831,60	10.000.000,00	0,00	51.571,00
22/12/2017	12.000.000,00	0,00	54.236,40	10.000.000,00	0,00	51.011,00
22/03/2018	12.000.000,00	0,00	53.640,00	10.000.000,00	0,00	50.450,00
22/06/2018	12.000.000,00	0,00	54.831,60	10.000.000,00	0,00	51.571,00
24/09/2018	12.000.000,00	0,00	56.024,40	10.000.000,00	0,00	52.692,00
24/12/2018	12.000.000,00	0,00	54.236,40	10.000.000,00	0,00	51.011,00
22/03/2019	12.000.000,00	0,00	52.448,40	10.000.000,00	0,00	49.329,00
24/06/2019	12.000.000,00	0,00	56.024,40	10.000.000,00	0,00	52.692,00
23/09/2019	12.000.000,00	0,00	54.236,40	10.000.000,00	0,00	51.011,00
23/12/2019	12.000.000,00	0,00	54.236,40	10.000.000,00	0,00	51.011,00
23/03/2020	12.000.000,00	0,00	54.236,40	10.000.000,00	0,00	51.011,00
22/06/2020	12.000.000,00	0,00	54.236,40	10.000.000,00	0,00	51.011,00
22/09/2020	12.000.000,00	0,00	54.831,60	10.000.000,00	0,00	51.571,00
22/12/2020	12.000.000,00	0,00	54.236,40	10.000.000,00	0,00	51.011,00
22/03/2021	12.000.000,00	0,00	53.640,00	10.000.000,00	0,00	50.450,00
22/06/2021	12.000.000,00	0,00	54.831,60	10.000.000,00	0,00	51.571,00
22/09/2021	12.000.000,00	0,00	54.831,60	10.000.000,00	0,00	51.571,00
22/12/2021	12.000.000,00	0,00	54.236,40	10.000.000,00	0,00	51.011,00
22/03/2022	0,00	12.000.000,00	53.640,00	0,00	10.000.000,00	50.450,00



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



OK8058968

## 7.2. Liquidación anticipada

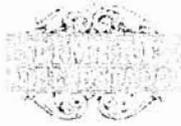
En base a los modelos de la Sociedad Gestora y suponiendo una evolución similar del Fondo a la del presente ejercicio, durante el próximo ejercicio no se producirá un suceso de liquidación anticipada en los términos recogidos en el apartado III.10.1 del Folleto de Emisión.

Bajo el supuesto de continuidad del Fondo y las hipótesis utilizadas en el apartado 7.1 anterior, el vencimiento final del mismo se estima para la Fecha de Pago correspondiente al 22 de marzo de 2022.

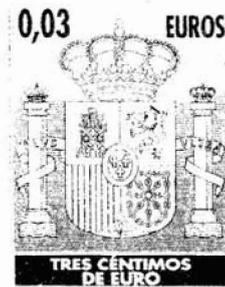
No obstante lo anterior, no existe garantía de que se pueda producir alguno de los supuestos de liquidación anticipada que se recogen en el Folleto de Emisión durante el próximo ejercicio.

## 7.3. Hechos posteriores al cierre.

Como consecuencia de la rebaja de las calificaciones crediticias a largo y a corto plazo de Bankinter desde A y A-1 hasta A- y A-2, por parte de Standard & Poor's, el 11 de octubre de 2011, Banco Pastor procedió a novar el Contrato de Agencia Financiera. Como consecuencia de lo anterior, Banco Santander se subrogó en las obligaciones de Bankinter como Agente Financiero y proveedor de la Cuenta de Tesorería el 2 de enero de 2012.



CLASE 8ª



OK8039986

## IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

### 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 PASTOR 3, Fondo de Titulización Hipotecaria, en fecha 21 de marzo de 2012, y en cumplimiento de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la CNMV y las modificaciones incorporadas a esta en la Circular 4/2010 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 0K8058817 al 0K8058878 Del 0K8058879 al 0K8058892
Segundo ejemplar	Cuentas Anuales Informe de Gestión	Del 0K8058893 al 0K8058954 Del 0K8058955 al 0K8058968

#### Firmantes

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

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

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

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

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

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