

AyT VPO II, Fondo de Titulización de Activos

Cuentas Anuales e
Informe de Gestión correspondientes al
ejercicio 2011, junto con el
Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

**AyT VPO II,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. (en adelante, Sociedad Gestora):

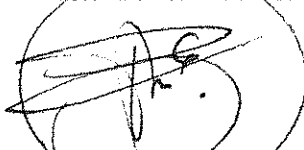
Hemos auditado las cuentas anuales de AyT VPO II, Fondo de Titulización de Activos (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores de su Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo 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.

Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 6 de la memoria adjunta, en la que se menciona que, al 31 de diciembre de 2011, el Fondo ha tenido un volumen de derechos de crédito dudosos por importe de 2.497 miles de euros (1,78% de los activos totales del Fondo), para los que los Administradores de la Sociedad Gestora han estimado unas necesidades de correcciones de valor por deterioro por importe de 1.170 miles de euros. Como consecuencia de lo anterior, tal y como se indica en la Nota 3-f de la Memoria adjunta, el Fondo ha procedido a repercutir la diferencia entre los ingresos y gastos devengados, teniendo en cuenta el orden inverso de dicha prelación de pagos, a los pasivos del Fondo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del 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.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692



Pablo Mugica
19 de abril de 2012

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2012 N° 01/12/06703
COPIA GRATUITA

Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.

**AyT VPO II,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

Ejercicio 2011

ÍNDICE

1. CUENTAS ANUALES

1.1. Balances, Cuentas de pérdidas y ganancias, Estados de ingresos y gastos reconocidos y Estados de flujos de efectivo.

1.2. Memoria

1.3. Anexo

2. INFORME DE GESTIÓN

3. FORMULACIÓN

**1. CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2011 DE
AyT VPO II,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

**1.1. BALANCES, CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS, ESTADOS DE
INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS Y ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO
DE LOS EJERCICIOS 2011 Y 2010**

AyT VPO II, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balances al 31 de diciembre 2011 y 2010

	Nota	Miles de euros	
		31-12-2011	31-12-2010 (*)
ACTIVO			
A) ACTIVO NO CORRIENTE		113.969	125.208
I. Activos financieros a largo plazo	6	113.969	125.208
1. Valores representativos de deuda		-	-
2. Derechos de crédito		113.969	125.208
Certificados de transmisión hipotecaria		112.697	124.680
Activos dudosos		2.392	542
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)		(1.120)	(14)
3. Derivados		-	-
Derivados de cobertura		-	-
Derivados de negociación		-	-
4. Otros activos financieros		-	-
II. Activos por impuesto diferido		-	-
III. Otros activos no corrientes		-	-
B) ACTIVO CORRIENTE		26.017	28.881
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
V. Activos financieros a corto plazo		10.014	12.365
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		-	6
2. Valores representativos de deuda		-	-
3. Derechos de crédito	6	10.014	12.359
Certificados de transmisión hipotecaria		9.836	12.193
Activos dudosos		105	19
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)		(50)	(1)
Intereses y gastos devengados no vencidos		113	148
Intereses vencidos e impagados		10	-
4. Derivados		-	-
Derivados de cobertura		-	-
Derivados de negociación		-	-
5. Otros activos financieros		-	-
VI. Ajustes por periodificaciones	7	17	7
Otros		17	7
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	15.986	16.509
1. Tesorería		15.986	16.509
2. Otros activos líquidos equivalentes		-	-
TOTAL ACTIVO		139.986	154.089

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 13 descritas en la Memoria y el Anexo adjuntos forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2011.

AyT VPO II, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balances al 31 de diciembre 2011 y 2010

	Nota	Miles de euros	
		31-12-2011	31-12-2010 (*)
PASIVO			
A) PASIVO NO CORRIENTE		132.385	148.786
I. Provisiones a largo plazo		-	-
II. Pasivos financieros a largo plazo		132.385	148.786
1. Obligaciones y otros valores negociables	8.1	117.916	128.406
Series no subordinadas		102.566	113.056
Series subordinadas		15.350	15.350
2. Deudas con entidades de crédito	8.2	10.082	11.170
Préstamo subordinado		11.629	11.771
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-)		(1.547)	(601)
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
3. Derivados	10	3.212	7.972
Derivados de cobertura		3.212	7.972
4. Otros pasivos financieros	8.3	1.175	1.238
III. Pasivos por impuesto diferido		-	-
B) PASIVO CORRIENTE		10.813	13.275
IV. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
V. Provisiones a corto plazo		-	-
VI. Pasivos financieros a corto plazo		10.803	13.249
1. Acreedores y otras cuentas a pagar	9	7	-
2. Obligaciones y otros valores negociables	8.1	10.334	12.557
Series no subordinadas		9.806	12.149
Series subordinadas		-	-
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-)		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		528	408
Intereses vencidos e impagados		-	-
3. Deudas con entidades de crédito	8.2	282	206
Préstamo subordinado		146	157
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-)		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		64	49
Intereses vencidos e impagados		72	-
4. Derivados	10	180	486
Derivados de cobertura		180	486
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-)		-	-
5. Otros pasivos financieros		-	-
Importe bruto		-	-
VII. Ajustes por periodificaciones	9	10	26
1. Comisiones		10	25
Comisión sociedad gestora		9	9
Comisión administrador		3	16
Comisión agente financiero/pagos		1	1
Comisión variable - resultados realizados		-	-
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)		(3)	(1)
2. Otros		-	1
C) AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		(3.212)	(7.972)
VIII. Activos financieros disponibles para la venta		-	-
IX. Coberturas de flujos de efectivo	10	(3.212)	(7.972)
X. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		-	-
XI. Gastos de constitución en transición		-	-
TOTAL PASIVO		139.986	154.089

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 13 descritas en la Memoria y el Anexo adjuntos forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2011.

AyT VPO II, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010

	Nota	Miles de euros	
		2011	2010 (*)
1. Intereses y rendimientos asimilados		3.714	1.534
Derechos de crédito	6	3.616	4.176
Otros activos financieros	7 y 10	98	(2.642)
2. Intereses y cargas asimilados		(2.649)	(2.129)
Obligaciones y otros valores negociables	8.1	(2.366)	(1.901)
Deudas con entidades de crédito	8.2	(283)	(228)
Otros pasivos financieros		-	-
3. Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)	10	(638)	-
A) MARGEN DE INTERESES		427	(595)
4. Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
5. Diferencias de cambio (neto)		-	-
6. Otros ingresos de explotación		-	-
7. Otros gastos de explotación		(220)	(82)
Servicios exteriores	12	(8)	(19)
Servicios de profesionales independientes		(1)	-
Otros servicios		(7)	(19)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente		(212)	(63)
Comisión de sociedad gestora	9	(45)	(46)
Comisión administrador	9	(16)	(14)
Comisión del agente financiero	9	(3)	(3)
Comisión variable – resultados realizados	9	(130)	-
Otros gastos		(18)	-
8. Deterioro de activos financieros (neto)	6	(1.155)	(15)
Deterioro neto de derechos de crédito		(1.155)	(15)
9. Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
10. Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta		-	-
11. Repercusión de pérdidas (ganancias)	9	948	692
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
12. Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 13 descritas en la Memoria y el Anexo adjuntos forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011.

AyT VPO II, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Estados de Flujos de Efectivo correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010

	Miles de euros	
	2011	2010 (*)
A) FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	34	(246)
1. Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	324	(90)
Intereses cobrados de los activos titulizados	3.622	4.230
Intereses pagados por valores de titulización	(2.246)	(1.915)
Cobros/pagos netos por operaciones de derivados	(944)	(2.196)
Intereses cobrados de inversiones financieras	88	18
Intereses pagados por préstamos y créditos en entidades de crédito	(196)	(227)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
2. Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(200)	(51)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(45)	(47)
Comisiones pagadas por administración de los préstamos	(22)	(1)
Comisiones pagadas al agente financiero	(3)	(3)
Comisiones variables pagadas	(130)	-
Otras comisiones	-	-
3. Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	(90)	(105)
Recuperaciones de fallidos	-	-
Pagos de Provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-
Otros (Nota 7)	(90)	(105)
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/ FINANCIACIÓN	(557)	594
4. Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización de activos	-	-
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
5. Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	-
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
6. Flujos de caja netos por amortizaciones	(404)	717
Cobros por amortización de derechos de crédito	12.429	13.162
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(12.833)	(12.445)
7. Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	(153)	(123)
Cobros por disposiciones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(153)	(123)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	-	-
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	-	-
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(523)	348
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio.	16.509	16.161
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio.	15.986	16.509

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 13 descritas en la Memoria y el Anexo adjuntos forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011.

AyT VPO II, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Estados de Ingresos y Gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2011 y 2010

	Miles de euros	
	2011	2010 (*)
1. Activos financieros disponibles para la venta		
1.1. Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
1.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
1.1.2. Efecto fiscal	-	-
1.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
1.3. Otras reclasificaciones	-	-
1.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
2. Cobertura de los flujos de efectivo		
2.1. Ganancias (pérdidas) por valoración	4.122	(11.891)
2.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	4.122	(11.891)
2.1.2. Efecto fiscal	-	-
2.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	638	2.667
2.3. Otras reclasificaciones	-	-
2.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	(4.760)	9.224
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
3. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		
3.1. Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance del periodo	-	-
3.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
3.1.2. Efecto fiscal	-	-
3.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
3.3. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)	-	-

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 13 descritas en la Memoria y el Anexo adjuntos forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011.

1.2. MEMORIA DEL EJERCICIO 2011

AyT VPO II, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

AyT VPO II, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo), se constituyó mediante escritura pública el 21 de octubre de 2009, agrupando inicialmente un importe total de Certificados de Transmisión Hipotecaria de 153.000 miles de euros (véase Nota 6).

Con fecha 20 de octubre de 2009 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó y registró el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos. La fecha de desembolso, que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos, fue el 23 de octubre de 2009.

El Fondo constituye un patrimonio separado y su finalidad consiste en la adquisición de derechos de crédito (en adelante, los “activos titulizados”) y en la emisión de bonos con cargo a su activo (bonos de titulización de activos).

b) Duración del Fondo

La actividad del Fondo se inició el día 21 de octubre de 2009 y finalizará el 18 de enero de 2048, salvo que con anterioridad se hubiera procedido a la liquidación anticipada del mismo.

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo, cuando tenga lugar alguna de las siguientes circunstancias:

- (i) cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;
- (ii) cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con los valores emitidos o, en su caso, se prevea que se va a producir;
- (iii) cuando, como consecuencia de una modificación adversa de la normativa fiscal aplicable al Fondo, resultara imposible el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;
- (iv) cuando la Sociedad Gestora fuera declarada en liquidación, concurso o su autorización fuera revocada y no designara nueva sociedad gestora;

(v) a opción de la Sociedad Gestora, en el caso de que el Saldo Vivo de los Activos no Fallidos sea inferior al diez por ciento (10%) del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Constitución;

(vi) cuando se cumplan dos años y medio desde la Fecha de Vencimiento Final.

El Fondo se extinguirá por las causas previstas en el Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992, y en particular:

(i) cuando todos los Certificados de Transmisión de Hipoteca y/o todos los Bonos hayan sido íntegramente amortizados;

(ii) una vez se haya liquidado el Fondo en conformidad con las causas descritas anteriormente;

(iii) en caso de que la entidad de Calificación no conformase como definitiva, antes de la Fecha de Desembolso, las calificaciones asignadas con carácter provisional por ella a todos los bonos emitidos;

(iv) en todo caso, en la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo, es decir, cuando se cumplan 3 años desde la Fecha de Vencimiento Final.

Los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2012.

c) Insolvencia del Fondo

En caso de insolvencia del Fondo se aplicará el régimen general de prelación de pagos establecidos en su escritura de constitución del mismo.

d) Gestión del Fondo

De acuerdo con la Ley 19/1992, la gestión del Fondo está encomendada de forma exclusiva a Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, quienes a su vez tienen en este cometido su objeto social exclusivo.

Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. es la gestora del Fondo, actividad por la que recibe una comisión periódica anual que se devenga trimestralmente igual al 0,02% anual sobre el saldo vivo de los activos titulizados en la fecha de determinación anterior a la fecha de pago en curso, más 11 miles de euros anuales.

e) Normativa legal

El Fondo está regulado por el Real Decreto 926/1998; por la Ley 19/1992, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria; por la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, por la Ley 2/1981, de Regulación del Mercado Hipotecario; por las regulaciones posteriores de desarrollo o modificación de las normas citadas, por la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre Normas Contables, Cuentas Anuales, Estados Financieros Públicos y Estados Reservados de Información Estadística de los Fondos de Titulización (modificada por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores) y por las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación, así como por lo dispuesto en la propia escritura de constitución del Fondo.

f) Régimen de tributación

El Fondo se encuentra sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades. Asimismo, se encuentra exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transmisiones y Actos Jurídicos Documentados. Por otro lado, la actividad se encuentra sujeta, pero exenta, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

g) Fondo de Reserva

En la fecha de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora, por cuenta y representación del mismo, procedió a dotar un Fondo de Reserva, con cargo al Préstamo Subordinado (véase Nota 8), cuyo importe está depositado en la cuenta de tesorería (véase Nota 7), cuyas características son las siguientes:

- El valor inicial del Fondo de Reserva fue de 11.322 miles de euros (igual al 7,40% del saldo del principal pendiente de pago de los Bonos en la fecha de constitución).
- El importe del Fondo de Reserva requerido en cada fecha de pago será la menor de las siguientes cantidades:
 - a) El importe inicial del Fondo de Reserva.
 - b) La cantidad mayor entre:
 - El 14,80% del saldo de principal pendiente de pago de los Bonos de Titulización en la correspondiente fecha de pago.
 - 5.661 miles de euros.

Por otro lado, el importe del Fondo de Reserva no se reducirá, si concurren en la Fecha de Pago cualquiera de las siguientes circunstancias:

- a) Que el importe a que asciende la suma del Saldo Vivo de los Activos en morosidad con noventa (90) días de retraso o más en el pago de importes vencidos, fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Activos que no tengan la consideración de Activos Fallidos;
- b) Si en la fecha de pago anterior, el Fondo de Reserva no se dotó en la cantidad requerida;
- c) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la Fecha de Constitución.

Durante la vida del Fondo, el Fondo de Reserva podrá ser empleado para atender las obligaciones de pago según el orden de prelación de pagos que establece la escritura de constitución del Fondo.

h) Activos titulizados

Los activos titulizados integrados en el Fondo son préstamos con garantía hipotecaria concedidos por Caja General de Ahorros de Canarias (actualmente, Banca Cívica, S.A.), Caja Insular de Ahorros de Canarias (actualmente, Bankia, S.A.), Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Segovia (actualmente, Bankia, S.A.), Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Baleares (actualmente, Banco Mare Nostrum, S.A.) y Caixa d'Estalvis de Girona (actualmente, Caixabank, S.A.), - en adelante, las "Entidades Cedentes"- para financiar a particulares, residentes en España en el momento de la concesión del préstamo hipotecario, la construcción, rehabilitación y adquisición de viviendas ubicadas en España que tengan la consideración de viviendas protegidas, según las distintas modalidades recogidas en legislación aplicable a viviendas protegidas, tanto directamente como a través de subrogaciones por particulares de financiaciones concedidas a promotores, que son objeto de titulización mediante la emisión de los Certificados de Transmisión Hipotecaria. Los préstamos hipotecarios que son objeto de titulización no cumplen con alguno de los requisitos indicados en la Sección II de la Ley 2/1981, modificada por la Ley 41/2007, y en el Capítulo II del Real Decreto 716/2009, no siendo, por tanto, elegibles para ser objeto de Participaciones Hipotecarias, por lo que se ceden al Fondo mediante Certificados de Transmisión Hipotecaria, de acuerdo con la Ley 41/2007. Las Entidades Cedentes devengan una comisión variable subordinada igual a la diferencia entre los ingresos y gastos anuales del Fondo. En el caso de que dicho margen de intermediación fuese negativo, se repercutiría de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-f.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

Las Cuentas Anuales comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujo de efectivo y la memoria, de la que forman parte los estados financieros públicos S.05.01, S.05.02, S.05.03, S.05.04 y el apartado correspondiente a las notas explicativas del estado S.06, adjuntos en el Anexo. Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2011 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Asimismo, dado que, por la propia actividad del Fondo, su duración está sujeta al comportamiento de cada Derecho de crédito participado en cuanto a su amortización, constituyendo por ello tanto los Derechos de crédito como los Bonos de Titulización de Activos instrumentos con calendarios inciertos de amortización, estas cuentas anuales incluyen los cuadros de vencimientos teóricos de los Derechos de crédito y de los Bonos de Titulización bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas.

Las cuentas anuales del ejercicio son formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin cambios significativos.

Los registros contables del Fondo se expresan en euros, si bien las presentes cuentas anuales han sido formuladas en miles de euros, salvo que se indique lo contrario.

b) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de los estados financieros

En la preparación de las cuentas anuales del Fondo, los Administradores de la Sociedad Gestora han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales.

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente

a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir el ajuste del valor de los activos y pasivos afectados. Si, como consecuencia de estas revisiones, o de hechos futuros, se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros (véase Nota 3-l).
- El valor razonable de la permuta financiera de intereses o Swap (véase Nota 3-k).
- Cancelación anticipada.

Para estas estimaciones se sigue y aplica lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo y, en su caso, en la escritura de constitución del Fondo.

c) Comparación de la información

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo 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 anterior, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28^a de la citada Circular, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2010 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2011 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2010.

En las cuentas anuales del ejercicio 2011 se han producido, de acuerdo con lo establecido en la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, cambios de criterio en el registro de determinados saldos del Balance, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y del Estado de Flujos de Efectivo, a efectos de su presentación, respecto a los aplicados en las cuentas anuales del ejercicio 2010.

Dichos cambios implican, básicamente, la introducción de los siguientes nuevos epígrafes:

- Intereses vencidos e impagados de los Derechos de Crédito, Obligaciones y otros valores negociables y Préstamos subordinados, en el Balance.
- Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto), en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.
- Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta, en el Estado de Flujos de Efectivo.

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo han formulado las presentes cuentas anuales sin adaptar, con los mencionados cambios, la información correspondiente al ejercicio 2010, que se presenta a efectos comparativos, ya que consideran que el impacto en las mencionadas cuentas anuales no es significativo.

d) Agrupación de partidas

En la confección de estas cuentas anuales no se ha procedido a la agrupación de partidas relativas al balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de flujos de efectivo y estado de ingresos y gastos reconocidos.

e) Elementos recogidos en varias partidas

En la confección de estas cuentas anuales no se han registrado elementos patrimoniales en dos o más partidas del balance.

f) Principios contables no obligatorios aplicados

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración los principios contables y las normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en las mismas. No existe ningún principio contable o criterio de valoración que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse. Adicionalmente, no se han aplicado principios contables no obligatorios.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

Las cuentas anuales del Fondo, correspondientes al ejercicio 2011, han sido formuladas aplicando los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración de acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y sus modificaciones posteriores:

a) Empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración de Ahorro y Titulización, S.G.F.T., S.A. ha considerado que la gestión del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen por el Fondo siguiendo el criterio de devengo, es decir, en función de la corriente real que los mismos representan, con independencia del momento en el que se produzca el cobro o pago de los mismos, siempre que su cuantía pueda determinarse con fiabilidad.

c) Corriente y no corriente

Son activos y pasivos corrientes aquellos elementos cuyo vencimiento total o parcial, enajenación o realización, se espera que se produzca en un plazo máximo de un año a partir de la fecha del balance, clasificándose el resto como no corrientes.

d) Activos dudosos

El saldo del epígrafe “Activos dudosos” del activo del balance recoge, en su caso, el importe total de los instrumentos de deuda y derechos de crédito que cuenten 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.

e) Activos financieros

Los activos financieros se reconocen en el balance cuando el Fondo se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

- **Préstamos y partidas a cobrar**

En esta categoría se clasificarán aquellos 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.

En esta categoría se incluyen los derechos de crédito que dispone el Fondo en cada momento.

Valoración inicial

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán, inicialmente, por su valor razonable. Este valor razonable es el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

No obstante lo señalado en el párrafo anterior, las cuentas a cobrar cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a tres meses, se podrán valorar por su valor nominal, siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo sea totalmente inmaterial.

Valoración posterior

Los activos financieros incluidos en esta categoría 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.

No obstante lo anterior, los activos financieros con vencimiento no superior a tres meses que, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado anterior, se valoren inicialmente por su valor nominal, continuarán valorándose por dicho importe.

f) Pasivos financieros

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por el Fondo se clasificarán como pasivos financieros siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para éste una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables.

- **Débitos y partidas a pagar**

En esta categoría se clasificarán, principalmente, aquellos pasivos financieros emitidos por el Fondo, con el fin de financiar la adquisición de activos financieros, es decir, las obligaciones, bonos y pagarés de titulización emitidos por el Fondo.

Adicionalmente, se registrarán en esta categoría las deudas con entidades de crédito que hubieren sido contraídas con el fin de financiar la actividad del Fondo, así como cualquier disposición realizada de líneas de crédito concedidas al Fondo.

Valoración inicial

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valorarán, inicialmente, por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Se considerarán, en su caso, costes directamente atribuibles a las emisiones los costes de dirección y aseguramiento de la emisión, la comisión inicial de la Sociedad Gestora si hubiere, las tasas del Órgano Regulador, los costes de registro de los folletos de emisión y los costes derivados de la admisión a negociación de los valores emitidos, entre otros.

No obstante lo señalado en el párrafo anterior, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a tres meses, se podrán valorar por su valor nominal, siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo sea totalmente inmaterial.

Valoración posterior

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría 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.

No obstante lo anterior, los débitos con vencimiento no superior a tres meses que, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado anterior, se valoren inicialmente por su valor nominal, continuarán valorándose por dicho importe.

Repercusión de pérdidas a los pasivos financieros

Las pérdidas incurridas en el periodo, en su caso, son repercutidas a los pasivos emitidos por el Fondo (véanse Notas 1-h, 3-q y 9), 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 inverso de prelación de pagos establecido contractualmente para cada fecha de pago.

Dicha repercusión se registra, en su caso, como un ingreso en el epígrafe “Repercusión de pérdidas (ganancias)” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

El importe correspondiente a las pérdidas a repercutir a un pasivo financiero es la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados y se presenta separadamente en el pasivo del balance en los correspondientes epígrafes específicos de “Correcciones de valor por repercusión de pérdidas”.

En el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados se utiliza 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 a que se refieran los estados financieros, determinado de acuerdo con las condiciones del contrato, cuando sea variable.

La reversión de las pérdidas repercutidas, en su caso, a los pasivos financieros, que se produzca cuando el Fondo obtenga beneficios en el periodo, se realiza en el orden inverso al establecido anteriormente para la repercusión de pérdidas, terminando por la comisión variable periodificada.

Dicha reversión se registra, en su caso, como un gasto en el epígrafe “Repercusión de pérdidas (ganancias)” de la cuenta de pérdidas y ganancias, y tiene como límite el valor en

libros de los pasivos financieros que estarían reconocidos en la fecha de reversión si no se hubiese realizado la repercusión de pérdidas.

Cancelación

La cancelación o baja del pasivo se podrá realizar, una vez dado de baja el activo afectado, por el importe correspondiente a los ingresos en él acumulados.

g) Activos no corrientes mantenidos para la venta

En esta categoría se incluyen, en su caso, los activos recibidos por el Fondo 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.

La clasificación y presentación en balance de estos activos se lleva a cabo tomando en consideración el fin al que se destinan.

El Fondo registrará, en su caso, un activo como activo no corriente mantenido para la venta si su valor contable se recuperará, fundamentalmente, a través de su venta, en lugar de por su uso continuado, y siempre y cuando se cumplan los siguientes requisitos:

- El activo ha de estar disponible en sus condiciones actuales para su venta inmediata, sujeto a los términos usuales y habituales para su venta; y
- Su venta ha de ser altamente probable.

Los activos no corrientes mantenidos para la venta 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.

Posteriormente los activos no corrientes mantenidos para la venta se valoran por el menor importe entre su valor en libros, calculado en la fecha de su asignación a esta categoría, y su valor razonable, neto de los costes de venta estimados.

A efectos de determinar el valor razonable de los activos inmobiliarios localizados en España, se tomarán en consideración los criterios establecidos para determinar el valor de mercado en la OM ECO/805/2003, de 27 de marzo, tomándose el valor de tasación definido en la citada orden.

Las pérdidas por deterioro de estos activos, debidas a reducciones de su valor en libros hasta su valor razonable (menos los costes de venta) se reconocen, en su caso, en el epígrafe “Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta” de la cuenta de pérdidas y ganancias. Las ganancias de un activo no corriente en venta, por incrementos posteriores de

valor razonable (menos los costes de venta), aumentan su valor en libros, y se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias hasta un importe igual al de las pérdidas por deterioro anteriormente reconocidas.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el Fondo no poseía activos no corrientes mantenidos para la venta.

h) Intereses y gastos devengados no vencidos

En este epígrafe del activo se incluye la periodificación de los ingresos financieros derivados de los Derechos de Crédito, determinados de acuerdo con el tipo de interés efectivo, que aún no han sido cobrados.

Asimismo, en el epígrafe del pasivo se incluye la periodificación de los costes financieros derivados de los Bonos de Titulización emitidos y de los préstamos mantenidos con entidades de crédito, que aún no han sido pagados, calculados de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

i) Ajustes por periodificación

Corresponden, principalmente, a la periodificación realizada de las comisiones devengadas por terceros, registrándose por su valor real en función de cada uno de los contratos suscritos, todos ellos en relación con la administración financiera y operativa del Fondo.

j) Impuesto sobre Sociedades

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%.

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por el impuesto diferido, en su caso.

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 11).

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

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

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

k) Coberturas contables

Las permutas financieras (contratos swap) suscritas, en su caso, 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 su caso, en la cuenta de pérdidas y ganancias de manera simétrica a los resultados obtenidos por los elementos cubiertos.

El Fondo utiliza, en su caso, derivados financieros negociados de forma bilateral con la contraparte al margen de mercados organizados (“derivados OTC”).

Mediante esta operación de cobertura, uno o varios instrumentos financieros, denominados instrumentos de cobertura, son designados para cubrir un riesgo específicamente identificado que puede tener impacto en la cuenta de pérdidas y ganancias, como consecuencia de variaciones en el valor razonable o en los flujos de efectivo de una o varias partidas cubiertas.

Todos los derivados financieros (incluso los contratados inicialmente con la intención de que sirvieran de cobertura) que no reúnen las condiciones que permiten considerarlos como de cobertura se tratan a efectos contables como “derivados de negociación”.

A los efectos de su registro y valoración, las operaciones de cobertura se clasifican, en su caso, en la siguiente categoría:

- 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 cobertura del riesgo de tipo de cambio de un compromiso en firme puede ser contabilizada como una cobertura de los flujos de efectivo. 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.

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

Una cobertura se considerará, en su caso, 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 sea 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 dejan de ser tratadas como tales y son reclasificadas, en su caso, como derivados de negociación.

La Metodología aplicada por el Fondo permite obtener una Valoración que equivale al Precio Teórico de sustitución de la contrapartida. La nueva contrapartida, estimaría el Precio Real en función al Valor de los pagos a percibir o realizar por el Fondo en virtud del contrato.

La Metodología aplicada por el Fondo tiene en consideración las Fechas de Pago futuras del Fondo asumiendo el ejercicio del clean-up call (opción amortización anticipada cuando el Saldo de la Cartera de Activos alcanza o es inferior al 10% del Saldo Titulizado), considerándose a todos los efectos los diferentes períodos de pagos del Fondo afecto.

El nominal vivo correspondiente a cada período de pago se calcula, para cada uno de los Activos, de acuerdo a su sistema de amortización.

Se estima el Valor Actual de los pagos a percibir por el Fondo a partir de los tipos LIBOR implícitos (futuros) cotizados a Fecha de Valoración, para los diferentes períodos (teniendo en consideración si la fijación es al inicio o al final de cada período) aplicando el número de días del período y descontando dichos pagos a la Fecha de Cálculo de la Valoración, en función del Valor de Descuento obtenido de una curva cupón cero construida con Overnight Indexed Swaps (OIS).

De forma similar, se calcula el Valor de los Pagos a realizar por el Fondo a partir de promedios de forwards, si bien, en el caso de contar con índices no cotizados (EURIBOR BOE, IRPH, VPO,...), se realizan estimaciones estadísticas de dichos índices.

Finalmente, el Valor del Swap será igual a la diferencia entre el Valor Actual de los Pagos a percibir por el Fondo, y el valor Actual de los Pagos a realizar por el Fondo.

1) Deterioro del valor de los activos financieros

El valor en libros de los activos financieros del Fondo es corregido por la Sociedad Gestora con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido una pérdida por deterioro. De forma simétrica se reconocerá en los pasivos financieros, y atendiendo al clausulado del contrato de constitución del Fondo, una reversión en el valor de los mismos con abono en la cuenta de pérdidas y ganancias.

- Derechos de crédito

El importe de las pérdidas por deterioro incurridas en los instrumentos de deuda valorados por su coste amortizado es igual a la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de sus flujos de efectivo futuros estimados, excluyéndose, en dicha estimación, las pérdidas crediticias futuras en las que no se haya incurrido.

Los flujos de efectivo futuros estimados de un instrumento de deuda corresponden a todos los importes, principal e intereses, que la Sociedad Gestora estima que el Fondo obtendrá durante la vida del instrumento. En su estimación se considerará toda la información relevante que esté disponible en la fecha de formulación de los estados financieros y que proporcione datos sobre la posibilidad de cobro futuro de los flujos de efectivo contractuales.

En la estimación de los flujos de efectivo futuros de instrumentos que cuenten con garantías reales, siempre que éstas se hayan considerado en la cesión del instrumentos o figuren en la información facilitada a los titulares de los pasivos emitidos por el Fondo, se tendrán en cuenta los flujos que se obtendrían de su realización, menos el importe de los costes

necesarios para su obtención y posterior venta, con independencia de la probabilidad de la ejecución de la garantía.

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

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

El descuento de los flujos de efectivo no es necesario realizarlo cuando su impacto cuantitativo no sea material, particularmente, cuando el plazo previsto para el cobro de los flujos de efectivo sea igual o inferior a tres meses.

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 párrafos anteriores no podrá ser inferior a la que se obtenga de la aplicación, para los activos dudosos, de los porcentajes mínimos de cobertura por calendario de morosidad que se indican a continuación y 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:

a) 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 se aplicará, por acumulación, al conjunto de operaciones que el Fondo mantenga con un mismo deudor, en la medida que en cada una presente impagos superiores a tres meses. A estos efectos, se considerará como fecha para el cálculo del porcentaje de cobertura la del importe vencido más antiguo que permanezca impagado, o la de la calificación de los activos como dudosos si es anterior.

b) 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 o, en su caso, de la entidad, se estimará, 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 ocupación en vigor 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 valor de tasación, ponderado por un 80 por ciento.
- (ii) Fincas rústicas en explotación, 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 valor de tasación, ponderado por un 70 por ciento.
- (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 expedida por la autoridad administrativa correspondiente pero que no están calificadas para su consideración en el apartado (i) anterior. El valor de los derechos recibidos en garantía será como máximo el valor de tasación, ponderado por un 60 por ciento.
- (iv) Parcelas, solares y resto de activos inmobiliarios. El valor de los derechos recibidos en garantía será como máximo el valor de tasación ponderado por un 50 por ciento.
- (v) En el supuesto en que la entidad gestora acredite que no puede acceder a la información necesaria para realizar las ponderaciones establecidas anteriormente, el valor de los derechos recibidos en garantía será como máximo el valor de tasación, ponderado por un 80%.

c) Operaciones de arrendamiento financiero:

- (i) En las operaciones de arrendamiento financiero, las cuotas vencidas y no cobradas hasta el momento de recuperar materialmente la posesión o el uso de los bienes cedidos seguirán el tratamiento general previsto en el apartado a) precedente,

aplicando a los arrendamientos financieros sobre activos inmobiliarios los criterios establecidos en el apartado b) anterior.

- (ii) No obstante el párrafo anterior, en arrendamientos financieros sobre activos mobiliarios, cuando se haya decidido rescindir el contrato para recuperar el bien, y en tanto en cuanto no se haya recuperado materialmente la posesión o el uso de los bienes cedidos, el deterioro de los activos financieros por operaciones de arrendamiento financiero calificados como dudosos será la pérdida que se estime que se va a producir al rescindir el contrato, que será, como mínimo, la diferencia entre el valor en libros de los activos financieros y el 75% del valor razonable de los bienes sujetos a arrendamiento financiero.

La cobertura por riesgo de crédito aplicable a todas las operaciones calificadas como “activos dudosos” a que se refiere el apartado b) anterior se estimará aplicando al importe del riesgo vivo pendiente que exceda del valor de la garantía, estimada de acuerdo con la metodología de los apartados anteriores, y sobre la base de la fecha más antigua que permanezca incumplida, los porcentajes correspondientes al tratamiento general.

En las operaciones con garantía inmobiliaria, incluidas las de arrendamiento financiero, las coberturas se calcularán una vez deducido del importe del riesgo el valor estimado de la garantía, siempre que no existan dudas sobre la posibilidad de separar el bien de la masa concursal y reintegrarlo, en su caso, al patrimonio del Fondo.

Las operaciones que cuenten con alguna de las garantías pignoraticias que se indican a continuación, se cubrirán aplicando los siguientes criterios:

- Las operaciones que cuenten con garantías dinerarias parciales se cubrirán aplicando a la diferencia entre el importe por el que estén registradas en el activo y el valor actual de los depósitos, los porcentajes de cobertura correspondientes al tratamiento general.
- Las operaciones que cuenten con garantías pignoraticias parciales sobre participaciones en instituciones financieras monetarias o valores representativos de deuda emitidos por las Administraciones Públicas o entidades de crédito con elevada calificación crediticia, u otros instrumentos financieros cotizados en mercados activos, se cubrirán aplicando a la diferencia entre el importe por el que estén registradas en el activo y el 90% del valor razonable de dichos instrumentos financieros, los porcentajes de cobertura correspondientes al tratamiento general.
- En el supuesto de existir garantías pignoraticias no valoradas en la cesión de los activos o en la emisión de los pasivos, se considerará que su valor es nulo y se aplicará al importe por el que dichas operaciones estén registradas los porcentajes de cobertura correspondientes al tratamiento general.

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.

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 como contrapartida 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. 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.

m) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

n) Compensación de saldos

Se compensan entre sí –y, consecuentemente, se presentan en el balance por su importe neto– los saldos deudores y acreedores con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación; teniendo la intención de liquidarlos por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea y en los que una de las partes contratantes sea una entidad financiera.

o) Estados de flujos de efectivo

En los estados de flujos de efectivo se utilizan las siguientes expresiones:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiendo por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: son aquellas que constituyen la principal fuente de los ingresos ordinarios del Fondo, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión y financiación: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes, así como aquellas actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los activos y pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

A efectos de la elaboración de los estados de flujos de efectivo, se han considerado como “efectivo o equivalentes de efectivo” aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez y con bajo riesgo a cambios en su valor. De esta manera, el Fondo considera efectivo o equivalentes de efectivo al saldo mantenido en cuentas corrientes y, en su caso, en adquisiciones temporales de activos, que se encuentra registrado en el epígrafe “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes” del activo del balance.

p) Estados de ingresos y gastos reconocidos

Estos estados recogen los ingresos y gastos generados por el Fondo que, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente, han sido registrados directamente en el capítulo “Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos” del pasivo del balance.

Por tanto, en estos estados se presentan, en su caso:

- a) Los ingresos y gastos que, según lo requerido por las normas de valoración, deban imputarse directamente al pasivo del balance.
- b) Las transferencias realizadas, en su caso, a la cuenta de pérdidas y ganancias, según lo dispuesto en las normas de valoración adoptadas.
- c) El efecto impositivo correspondiente, en su caso, a los apartados b) y c) anteriores.
- d) El importe neto repercutido en el periodo a las cuentas correspondientes de pasivo, de forma que el total de ingresos y gastos reconocidos sea nulo.

q) Comisión variable

La retribución variable como consecuencia de la intermediación financiera se determina como la diferencia entre los ingresos y gastos devengados, que incluyen, entre otros, las pérdidas por deterioro y sus reversiones y cualquier rendimiento o retribución devengado en el periodo, distinto de esta comisión variable a percibir por el cedente, u otro beneficiario, de acuerdo con la documentación constitutiva del Fondo. Se exceptúan de dicha diferencia la propia comisión variable y el gasto por impuesto sobre beneficios.

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al párrafo anterior sea negativa, dicha diferencia se repercute a los pasivos emitidos por el Fondo a través de la cuenta correctora de pasivo “Correcciones de valor por repercusión de pérdidas” del pasivo del balance, registrándose un ingreso en el epígrafe “Repercusión de pérdidas (ganancias)” de la cuenta de pérdidas y ganancias (véanse Notas 1-h, 3-f y 9).

Por otro lado, cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados sea positiva, se utilizará en primer lugar, para detraer las pérdidas de periodos anteriores que hubieran sido repercutidas a los pasivos del Fondo. Si tras la detracción, continúan existiendo pasivos corregidos por imputación de pérdidas, no se procederá a registrar comisión variable alguna. En consecuencia, solo se producirá el devengo y registro de la comisión variable cuando no existan pasivos corregidos por imputación de pérdidas.

r) Valor razonable de los activos y pasivos financieros

Dada la naturaleza y composición de los activos y pasivos financieros del Fondo, excluidos los derivados financieros cuya descripción se detalla en la Nota 3-k, los vencimientos residuales de aquellos activos y pasivos financieros remunerados, en su caso, a tipo fijo, así como sus desviaciones porcentuales existentes con respecto a los tipos de interés de mercado, el valor razonable de los activos y de los pasivos financieros del Fondo al 31 de diciembre de 2011 no difiere significativamente de sus correspondientes valores en libros a dicha fecha.

4. ERRORES Y CAMBIOS EN LAS ESTIMACIONES CONTABLES

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha puesto de manifiesto ningún error significativo ni cambio en las estimaciones contables que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2010.

5. RIESGO ASOCIADO CON ACTIVOS FINANCIEROS

El riesgo es inherente a las actividades del Fondo pero el mismo es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo.

El Fondo está expuesto al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés y de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez derivados de los instrumentos financieros que mantiene en su cartera.

Riesgo de mercado

Este riesgo comprende principalmente los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, y de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales.

- Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que cambios en los tipos de interés afecten a los cash flows o al valor razonable de los instrumentos financieros.

En el caso del Fondo, este riesgo radica en el hecho de que parte de los derechos de crédito adquiridos (Certificados de Transmisión de Hipoteca) se encuentran sujetos a tipos de interés y a periodos de revisión y liquidación diferentes al tipo de interés aplicable a los bonos (véase Nota 8). Con la finalidad de cubrir el riesgo mencionado, se suscribió un “Contrato de Swap” con la Confederación Española de Cajas de Ahorros (véase Nota 10), que cubre el riesgo de interés antes aludido en los siguientes términos:

- a) Cantidad a pagar por el Fondo: será, en cada periodo de liquidación, la suma de los intereses ordinarios devengados (excluyendo los intereses de demora), vencidos e ingresados al Fondo durante el periodo de liquidación que vence de los activos, disminuida en el importe de los intereses corridos que, en su caso, hubiere pagado el Fondo durante el mismo periodo de liquidación.
- b) Cantidad a pagar por la Entidad de Contrapartida: será el resultado de la suma de: (i) el resultado de aplicar, en cada fecha de determinación el tipo de interés Euribor más el margen medio de los Bonos más un margen de 0,30%, al importe nominal del periodo de liquidación en curso por el número de días del periodo de liquidación y dividido por 360 y (ii) en caso de ser sustituido un Administrador, la Comisión de Administración de los activos correspondiente al mismo y a cada fecha de pago.

El Importe Nominal significa, en cada Periodo de Liquidación, el saldo vivo de los activos en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la actual que no se encuentren con retrasos en el pago de los importes vencidos por más de 90 días en la Fecha de Determinación en curso.

Al ser el Contrato de Swap un acuerdo de compensación contractual, las partes tendrán derecho a exigirse en cada Fecha de Pago el saldo neto de las operaciones vencidas al amparo de cada uno de ellos.

Las fechas de liquidación de los intereses que resulten de la aplicación del Contrato de Swap coincidirán con las Fechas de Pago.

- Riesgo de tipo de cambio

El Fondo no presenta exposición significativa a riesgo de tipo de cambio a las fechas de referencia de las cuentas anuales.

Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad del Fondo para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago conforme al calendario de pago establecido en el folleto del Fondo.

El Fondo a fin de gestionar este riesgo dispone, desde la constitución del mismo, de mecanismos minimizadores del riesgo como son el Fondo de Reserva y los préstamos para gastos iniciales y para cubrir el mencionado Fondo de Reserva, con objeto de atender la posible dificultad del Fondo de disponer de fondos líquidos, como consecuencia del posible desfase entre los ingresos procedentes de los derechos de crédito titulizados y los importes a satisfacer por compromisos asumidos.

En la Nota 6 de la Memoria se presentan los vencimientos estimados de los activos financieros del Fondo al 31 de diciembre de 2011.

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 por el impago del conjunto de derechos de crédito de la cartera titulizada del Fondo. La política del Fondo es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia. En relación con el posible riesgo de crédito de la cartera titulizada, el Fondo dispone de mecanismos minimizadores como son los Fondos de Reserva y las dotaciones conforme a experiencia de impago y calendarios.

El Fondo no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte.

El siguiente cuadro muestra las principales exposiciones al riesgo de crédito al cierre de los ejercicios 2011 y 2010:

	Miles de euros	
	31-12-2011	31-12-2010
Derechos de crédito	123.983	137.567
Tesorería	15.986	16.509
Total Riesgo	139.969	154.076

La distribución de los Derechos de Crédito (Certificados de Transmisión Hipotecaria), sin considerar, en su caso, los intereses vencidos e impagados, los intereses devengados (incluidos los de activos dudosos que ascienden a 29 miles de euros y 4 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente, que se incluyen en el importe de los activos dudosos a dichas fechas) y las correcciones de valor por deterioro, al 31 de diciembre de 2011 y 2010 por zonas geográficas (donde radica el emisor) presenta el siguiente detalle:

	Miles de euros	
	31-12-2011	31-12-2010
Baleares	21.053	26.045
Canarias	60.892	64.770
Castilla-León	19.603	21.255
Cataluña	17.536	19.165
Madrid	5.917	6.195
Total	125.001	137.430

6. ACTIVOS FINANCIEROS

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 este capítulo está constituido únicamente por Derechos de Crédito (Certificados de Transmisión de Hipoteca) a largo y corto plazo.

El importe de la emisión inicial de los Certificados de Transmisión de Hipoteca el 21 de octubre de 2009, la composición al 31 de diciembre de 2011 y 2010 del importe pendiente de amortización, incluyendo los activos dudosos, y su movimiento durante los ejercicios 2011 y 2010, es el siguiente:

<u>Derechos de Crédito</u>	<u>Miles de euros</u>
Valor de emisión	<u>153.000</u>
Saldo al 01.01.10	<u>150.596</u>
Amortización	<u>(13.162)</u>
Saldo al 31.12.10	<u>137.434</u>
Amortización	<u>(12.404) (*)</u>
Saldo al 31.12.11	<u>125.030</u>

(*) Incluye 25 miles de euros correspondientes a intereses devengados de activos dudosos que, en el estado de flujos de efectivo del ejercicio 2011, se incluyen en el epígrafe “Flujo de caja neto por intereses de las operaciones – Intereses cobrados de los activos titulizados”.

Al 31 de diciembre de 2011 existían Derechos de Crédito clasificados como “Activos dudosos” por importe de 2.497 miles de euros (561 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante el ejercicio 2011, en el saldo de Activos dudosos:

<u>Activos Dudosos</u>	<u>Miles de Euros</u>
Saldo al inicio del ejercicio	<u>561</u>
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	<u>2.044</u>
Reclasificación a fallidos (dados de baja del balance)	<u>-</u>
Recuperación en efectivo	<u>(10)</u>
Regularización de cuotas no vencidas por efecto arrastre	<u>(98)</u>
Recuperación mediante adjudicación	<u>-</u>
Saldo al cierre del ejercicio	<u>2.497</u>

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- Participan de la totalidad del principal de préstamos hipotecarios que han servido de base para la titulización.
- El interés que devengan es el del tipo de interés nominal del préstamo hipotecario del que representa cada participación. El tipo medio anual de la cartera de préstamos participados

durante el ejercicio 2011 ha sido del 2,73% (3,13% en el ejercicio 2010) siendo el tipo máximo 4,91% y el mínimo 1,90%.

- La entidad emisora no asume responsabilidad alguna por el impago de los deudores hipotecarios ni garantiza, directa o indirectamente, el buen fin de las operaciones, ni otorga garantías o avales ni se establecen pactos de recompra de tales participaciones.

En el supuesto de que algún emisor acordara la modificación del tipo de interés de algún préstamo hipotecario, seguirán correspondiendo al Fondo la totalidad de los intereses ordinarios devengados por éste. Adicionalmente, en dicho supuesto, el correspondiente emisor se compromete a abonar al Fondo, respecto a cada préstamo hipotecario cuyo tipo de interés haya sido modificado, mientras permanezca dicha modificación, y en cada fecha de cobro, la diferencia (en caso de que ésta fuera negativa) entre (a) los intereses devengados por el préstamo hipotecario desde la última fecha de cobro y (b) los intereses que hubiera devengado el préstamo hipotecario en el mismo período aplicando al principal del mismo, en la fecha de liquidación, el tipo de interés que le hubiera correspondido de no haberse producido dicha modificación.

El vencimiento contractual de los derechos de crédito al 31 de diciembre de 2011, sin considerar, en su caso, las correcciones de valor por deterioro de activos, los intereses vencidos e impagados y los intereses devengados (incluidos los de activos dudosos que ascienden a 29 miles de euros al 31 de diciembre de 2011, que se incluyen en el importe de los activos dudosos a dicha fecha), es el siguiente:

	Miles de euros (*)						
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años	Total
Derechos de crédito	742	1.394	1.416	2.720	14.742	103.987	125.001

(*) Distribución realizada en función del vencimiento final de las operaciones

Al 31 de diciembre de 2011 la tasa de amortización anticipada del conjunto de activos financieros era del 1,54% (2,21% al 31 de diciembre de 2010).

Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de Derechos de Crédito por importe de 3.616 miles de euros (4.176 miles de euros en el ejercicio 2010), de los que 113 miles de euros se encuentran pendientes de cobro al cierre de dicho ejercicio (148 miles de euros al cierre del ejercicio 2010), estando registrados en el epígrafe “Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos” del activo del balance a 31 de diciembre de 2011.

Por otro lado, al 31 de diciembre de 2011, el epígrafe “Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito – Intereses vencidos e impagados” del activo del balance incluye, por importe de 10 miles de euros, los intereses vencidos e impagados asociados a los Derechos de Crédito a dicha fecha (6 miles de euros al 31 de diciembre de 2010, que se incluían en el epígrafe “Activos financieros a corto plazo – Deudores y otras cuentas a cobrar” del activo del balance).

El movimiento experimentado por las cuentas correctoras por pérdidas por deterioro de la cartera de derechos de crédito dudosos durante los ejercicios 2011 y 2010, es el siguiente:

<u>Ejercicio 2010</u>	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	-
Dotaciones con cargo a resultados	(26)
Recuperaciones con abono a resultados	<u>11</u>
Saldo final	<u>(15)</u>
<u>Ejercicio 2011</u>	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	(15)
Dotaciones con cargo a resultados	(1.626)
Recuperaciones con abono a resultados	<u>471</u>
Saldo final	<u>(1.170)</u>

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 esta corrección de valor se encuentra registrada en el epígrafe “Derechos de crédito – Correcciones de valor por deterioro de activos” del activo del balance.

7. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

El detalle del saldo de este epígrafe del activo del balance al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>	
	<u>31/12/2011</u>	<u>31/12/2010</u>
Tesorería	15.986	16.509
Otros activos líquidos equivalentes	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u>15.986</u>	<u>16.509</u>

El saldo del epígrafe “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes-Tesorería” que figura en balance, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, incluye el saldo de una cuenta corriente (que incluye el Fondo de Reserva), abierta a nombre del Fondo en la Confederación Española de Cajas de Ahorros. La cuenta corriente devenga un interés igual a la media aritmética de los tipos medios interbancarios menos un margen del 0,25%. Los intereses devengados se liquidarán trimestralmente.

En la fecha de desembolso, dos de los Administradores del Fondo (Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Segovia –actualmente Bankia, S.A.- y Caja Insular de Ahorros de Canarias –actualmente Bankia, S.A.) constituyeron dos depósitos en dos cuentas abiertas en el Agente Financiero a nombre del Fondo, en garantía de sus obligaciones bajo el contrato de administración. Estos depósitos responden a la consideración por parte de la Entidad de Calificación (FITCH) de que la calidad crediticia de dichos Administradores podría afectar negativamente a la calificación crediticia de los bonos, de acuerdo con lo establecido en el folleto del Fondo.

Los depósitos mantendrán un importe equivalente a la suma entre (a) el 1,25% del saldo vivo de los activos y (b) la suma del importe de la siguiente cuota a pagar correspondiente a cada activo, multiplicado por 1,5. El importe correspondiente a dichos depósitos sólo podrá utilizarse en caso de que el Administrador incumpla por cualquier motivo y en cualquier momento sus obligaciones derivadas del contrato de administración.

El importe de estos depósitos asciende, al 31 de diciembre de 2011, a 1.175 miles de euros (1.238 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), y se incluyen en el epígrafe “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería” del activo del balance. Los 63 miles de euros devueltos a los administradores durante el ejercicio 2011, de acuerdo al cálculo indicando en el párrafo anterior, se incluyen en el epígrafe “Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo – Otros” del estado de flujos de efectivo de dicho ejercicio.

Durante el ejercicio 2011 la rentabilidad media de las cuentas corrientes ha sido de un 0,65% (0,24% durante el ejercicio 2010). Los intereses devengados por las cuentas corrientes durante el ejercicio 2011, han ascendido a 98 miles de euros (25 miles de euros en el ejercicio 2010). De este importe, 17 miles de euros se encontraban pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2011 (7 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) y figuran registrados en el epígrafe “Ajustes por periodificaciones – Otros” del activo del balance.

De acuerdo con la escritura de constitución del Fondo, el Fondo de Reserva del Fondo está depositado en la cuenta de tesorería (véase Nota 1-g). No obstante, la Sociedad Gestora, atendiendo a la situación de los mercados financieros, y con la finalidad de mejorar el rendimiento del Fondo, podría tener materializado dicho Fondo de Reserva en adquisiciones temporales de activos que figurarían registradas, en su caso, en el epígrafe “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Otros activos líquidos equivalentes” del activo del balance.

El importe del Fondo de Reserva dotado y requerido en cada una de las fechas de pago del ejercicio 2011, así como el saldo de la cuenta de tesorería en cada una de esas fechas, se muestran a continuación:

Miles de Euros

	Fondo de Reserva requerido	Fondo de Reserva dotado	Saldo de Tesorería en cada fecha de pago
Saldos al 1 de enero de 2011	11.322	11.322	16.509
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 18.01.11	11.322	11.322	11.322
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 18.04.11	11.322	11.322	11.322
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 18.07.11	11.322	11.322	11.322
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 18.10.11	11.322	11.322	11.322
Saldos al 31 de diciembre de 2011	11.322	11.322	15.986

Durante los ejercicios 2011 y 2010 el Fondo no ha realizado operaciones de adquisición temporal de activos.

A continuación se detallan los cobros y pagos realizados por el Fondo durante el ejercicio 2011:

DERECHOS DE CRÉDITO CLASIFICADOS EN EL ACTIVO	PERÍODO		ACUMULADO	
	REAL	CONTRACTUAL	REAL	CONTRACTUAL
COBROS POR AMORTIZACIONES ORDINARIAS	8.484	10.038	17.441	21.433
COBROS POR AMORTIZACIONES ANTICIPADAS	1.765	3.990	5.154	7.292
COBROS POR INTERESES ORDINARIOS	2.902	5.066	6.950	10.637
COBRO POR INTERESES PREVIAMENTE IMPAGADOS	585	-	1.858	-
COBROS POR AMORTIZACIONES PREVIAMENTE IMPAGAS	2.182	-	5.406	-
OTROS COBROS EN ESPECIE	N/A	N/A	N/A	N/A
OTROS COBROS EN EFECTIVO	24	N/A	45	N/A

SERIES EMITIDAS CLASIFICADAS EN EL PASIVO (INFORMACIÓN SERIE A SERIE)	PERÍODO		ACUMULADO	
	REAL	CONTRACTUAL	REAL	CONTRACTUAL
PAGOS POR AMORTIZACIÓN ORDINARIA SERIE A	(12.833)	(14.028)	(25.278)	(28.725)
PAGOS POR INTERESES ORDINARIOS SERIE A	(1.918)	(1.303)	(3.565)	(2.941)
PAGOS POR AMORTIZACIONES ANTICIPADAS SERIE A	-	N/A	-	N/A
PAGOS POR AMORTIZACIÓN PREVIAMENTE IMPAGADA SERIE A	-	-	-	-
PAGOS POR INTERESES PREVIAMENTE IMPAGADOS SERIE A	-	-	-	-
PAGOS POR AMORTIZACIÓN ORDINARIA SERIE B	-	-	-	-
PAGOS POR INTERESES ORDINARIOS SERIE B	(163)	(123)	(295)	(254)
PAGOS POR AMORTIZACIONES ANTICIPADAS SERIE B	-	N/A	-	N/A
PAGOS POR AMORTIZACIÓN PREVIAMENTE IMPAGADA SERIE B	-	-	-	-
PAGOS POR INTERESES PREVIAMENTE IMPAGADOS SERIE B	-	-	-	-
PAGOS POR AMORTIZACIÓN ORDINARIA SERIE C	-	-	-	-
PAGOS POR INTERESES ORDINARIOS SERIE C	(164)	(128)	(300)	(264)
PAGOS POR AMORTIZACIONES ANTICIPADAS SERIE C	-	N/A	-	N/A
PAGOS POR AMORTIZACIÓN PREVIAMENTE IMPAGADA SERIE C	-	-	-	-
PAGOS POR INTERESES PREVIAMENTE IMPAGADOS SERIE C	-	-	-	-
PAGOS POR AMORTIZACIÓN DE PRÉSTAMOS SUBORDINADOS	(153)	-	(276)	-
PAGOS POR INTERESES DE PRÉSTAMOS SUBORDINADOS	(196)	-	(495)	-
OTROS PAGOS DEL PERÍODO	N/A	N/A	N/A	N/A

8. PASIVOS FINANCIEROS

8.1. Obligaciones y Otros valores negociables

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos de Titulización de Activos agrupados en tres tramos, que tienen las siguientes características:

Importe nominal de la Emisión		153.000.000 euros
Número de Bonos:	Total	3.060
	- Tramo A	2.753
	- Tramo B	162
	- Tramo C	145
Importe nominal unitario y valor de reembolso		50.000 euros
Interés variable	Bonos Tramo A	Euribor 3 meses + 0,35%
	Bonos Tramo B	Euribor 3 meses + 0,75%
	Bonos Tramo C	Euribor 3 meses + 1,00%
Periodicidad de pago de intereses		Trimestral
Fechas de pago de intereses		18 de enero, abril, julio y octubre
Fecha de inicio del devengo de intereses		23 de octubre de 2009

Los Bonos del Tramo B se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal respecto a los Bonos del Tramo A.

Los Bonos del Tramo C están postergados en el pago de intereses y reembolso del principal respecto a los Bonos del Tramo A y los Bonos del Tramo B.

La fecha de vencimiento final y de amortización definitiva de los Bonos de los tres tramos será el 18 de enero de 2048 o, si éste no fuera día hábil, el siguiente día hábil, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, puede proceder a amortizar anticipadamente la emisión.

Las reglas de amortización de los Bonos de todas las clases y series se encuentran descritos en el folleto de emisión y se resumen a continuación:

- Bonos tramo A: Su amortización se realizará los días 18 de enero, 18 de abril, 18 de julio y 18 de octubre o siguiente día hábil.

- Bonos tramo B: Su amortización se realizará en las mismas fechas de pago, excepto en el supuesto de que en una fecha de pago el saldo vivo de los activos fallidos represente un porcentaje superior al 15% del valor nominal de los activos en la fecha de constitución del Fondo y no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos del tramo A.
- Bonos tramo C: Su amortización se realizará en las mismas fechas de pago, excepto en el supuesto de que en una fecha de pago el saldo vivo de los activos fallidos represente un porcentaje superior al 10% del valor nominal de los activos en la fecha de constitución del Fondo y no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de los tramos A y B.

No obstante, en caso de que en una Fecha de Pago, y como consecuencia del Orden de Prelación de Pagos, el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para llevar a cabo la amortización de los Bonos que pudiera corresponder, la diferencia no dará derecho a interés adicional o de demora alguno dado que, en todo caso, formará parte del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie correspondiente, sobre el que se efectúa el cálculo de liquidación de intereses, por no haberse producido la amortización de los Bonos en esa cuantía.

El movimiento que se ha producido en el saldo de los Bonos de Titulización de Activos durante los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

<u>Ejercicio 2010</u>	Miles de euros			
	Tramo A	Tramo B	Tramo C	Total
Saldo inicial	137.650	8.100	7.250	153.000
Amortización 19.04.10	(6.265)	-	-	(6.265)
Amortización 19.07.10	(3.245)	-	-	(3.245)
Amortización 18.10.10	(2.935)	-	-	(2.935)
Saldo final	<u>125.205</u>	<u>8.100</u>	<u>7.250</u>	<u>140.555</u>

<u>Ejercicio 2011</u>	Miles de euros			
	Tramo A	Tramo B	Tramo C	Total
Saldo inicial	125.205	8.100	7.250	140.555
Amortización 18.01.11	(3.681)	-	-	(3.681)
Amortización 18.04.11	(3.319)	-	-	(3.319)
Amortización 18.07.11	(2.981)	-	-	(2.981)
Amortización 18.10.11	(2.852)	-	-	(2.852)
Saldo final	<u>112.372</u>	<u>8.100</u>	<u>7.250</u>	<u>127.722</u>

El desglose por vencimientos previstos de los Bonos de Titulización, al 31 de diciembre de 2011, se muestra a continuación:

	Miles de euros						Total
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años	
Bonos de Titulización	12.528	11.156	10.374	19.585	54.763	19.316	127.722

Los Bonos se encuentran admitidos a cotización en AIAF, estando representados mediante anotaciones en cuenta, y dados de alta en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear).

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el rating asignado por la Agencia de calificación FITCH a los distintos tramos es el siguiente:

	<u>31-12-2011</u>	<u>31-12-2010</u>
- Tramo A:	AAA	AAA
- Tramo B:	A	A
- Tramo C:	BBB-	BBB-

El tipo de interés nominal medio de los Bonos de Titulización, durante el ejercicio 2011, ha sido del 1,64% (1,24% en 2010), siendo el tipo de interés máximo el 2,61% y el mínimo el 1,34%. Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 2.366 miles de euros (1.901 miles de euros en el ejercicio 2010) que se encuentran registrados en el epígrafe “Intereses y cargas asimilados – Obligaciones y otros valores

negociables” de la cuenta de pérdidas y ganancias. De este importe, 528 miles de euros se encontraban pendientes de pago a 31 de diciembre de 2011 (408 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el epígrafe “Pasivos financieros a corto plazo - Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos” del pasivo del balance.

8.2. Deudas con entidades de crédito

En la fecha de constitución del Fondo (21 de octubre de 2009) la Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, un contrato de Préstamo Subordinado (“Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales”) con el cedente, por un importe total de 729 miles de euros.

El destino de dicho préstamo subordinado fue la financiación de los gastos de constitución del Fondo y de la emisión de los Bonos, y la financiación de los intereses a favor del cedente por aplazamiento de pago del precio de suscripción de los Activos hasta la fecha de desembolso. La parte de dicho préstamo utilizada efectivamente para el destino descrito anteriormente, se amortizará en la medida que se vayan amortizando los gastos de constitución, de acuerdo con la contabilidad del Fondo. La parte de principal no utilizada para tal fin, podrá ser amortizada en la primera fecha de pago.

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales devenga, desde la fecha de disposición del préstamo, intereses a un tipo de interés nominal anual variable fijado trimestralmente, que será el equivalente al tipo de interés de referencia para los Bonos incrementado en un 1,00%. La liquidación de dichos intereses coincidirá con las fechas de pago de los Bonos.

Por otro lado, en la fecha de constitución del Fondo (21 de octubre de 2009) la Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, un contrato de Préstamo Subordinado (“Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva”) con el cedente, por un importe total de 11.322 miles de euros.

El destino de dicho préstamo subordinado fue la dotación del importe inicial del Fondo de Reserva. La amortización del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva se realizará en la Fecha de Vencimiento Final o, en su caso, en cada una de las fechas de pago, en una cuantía igual a la diferencia existente entre la cantidad requerida del Fondo de Reserva en la fecha de pago anterior y la cantidad requerida del Fondo de Reserva en la fecha de pago en curso.

El Préstamo Subordinado para la dotación del Fondo de Reserva devenga, desde la fecha de disposición del préstamo, intereses a un tipo de interés nominal anual variable fijado trimestralmente, que será el equivalente al tipo de interés de referencia para los Bonos

incrementado en un 1,00%. Este interés se liquidará en cada una de las fechas de pago de los Bonos.

El movimiento que se ha producido en el importe de los préstamos y deudas con entidades de crédito, durante los ejercicios 2011 y 2010, ha sido el siguiente:

	Miles euros		
	Préstamo Subordinado Gastos Iniciales	Préstamo Subordinado Dotación Fondo Reserva	Total
<u>Ejercicio 2010</u>			
Saldo inicial	729	11.322	12.051
Amortización	<u>(123)</u>	<u>-</u>	<u>(123)</u>
Saldo final	<u>606</u>	<u>11.322</u>	<u>11.928</u>
	Miles euros		
	Préstamo Subordinado Gastos Iniciales	Préstamo Subordinado Dotación Fondo Reserva	Total
<u>Ejercicio 2011</u>			
Saldo inicial	606	11.322	11.928
Amortización	<u>(153)</u>	<u>-</u>	<u>(153)</u>
Saldo final	<u>453</u>	<u>11.322</u>	<u>11.775</u>

Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de los Préstamos Subordinados por importe de 283 miles de euros (228 miles de euros en el ejercicio 2010) que figuran registrados en el epígrafe “Intereses y cargas asimiladas – Deudas con entidades de crédito” de la cuenta de pérdidas y ganancias. De este importe, 64 miles de euros se encontraban pendientes de pago a 31 de diciembre de 2011 (49 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el epígrafe “Pasivos financieros a corto plazo - Deudas con entidades de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos” del pasivo del balance.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2011, el epígrafe “Deudas con entidades de crédito – Intereses vencidos e impagados” del pasivo del balance recoge, por importe de 72 miles de euros, intereses que, de acuerdo al orden de prelación de pagos establecido, no se han satisfecho en la última fecha de pago (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2010).

El vencimiento de las deudas con Entidades de Crédito, al corresponder a “Préstamos subordinados”, puede ser considerado como indeterminado al estar condicionada su amortización a la existencia de liquidez en el Fondo.

Al 31 de diciembre de 2011 existían correcciones de valor por repercusión de pérdidas asociadas a las deudas con entidades de crédito por importe de 1.547 miles de euros (601 miles de euros al 31 de diciembre de 2010). El aumento en el importe de dicha corrección de valor, durante el ejercicio 2011, se ha registrado con abono al epígrafe “Repercusión de pérdidas (ganancias)” de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio (601 miles de euros de aumento en el ejercicio 2010) – véase Nota 9 -.

8.3. Otros pasivos financieros

El saldo del epígrafe “Pasivos financieros a largo plazo – Otros pasivos financieros” del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, corresponde a la contrapartida del importe de los depósitos constituidos por las Entidades Cedentes en garantía de sus obligaciones bajo el contrato de Administración (véase Nota 7).

9. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE PASIVO

La composición de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Miles de euros	
	2011	2010
Comisión de Administración	3	16
Comisión Sociedad Gestora	9	9
Comisión agente financiero/pagos	1	1
Comisión Variable	-	-
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas	(3)	(1)
Otros	-	1
	<u>10</u>	<u>26</u>

Durante el ejercicio 2011, el movimiento que se ha producido en el saldo de este epígrafe, sin considerar el saldo de la cuenta “Otros”, tanto por devengo como por pagos realizados, ha sido el siguiente:

	Miles de euros				
	Comisión de Administración	Comisión Sociedad Gestora	Comisión agente financiero/pagos	Comisión Variable	Repercusión de pérdidas
Saldos al 31 de diciembre de 2010	16	9	1	-	(1)
Importes devengados durante el ejercicio 2011	16	45	3	130	(2)
Pagos realizados el 18.01.2011	(16)	(12)	(1)	(7)	-
Pagos realizados el 18.04.2011	(4)	(11)	(1)	(3)	-
Pagos realizados el 18.07.2011	-	(11)	(1)	(78)	-
Pagos realizados el 18.10.2011	(2)	(11)	-	(42)	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011	<u>10 (*)</u>	<u>9</u>	<u>1</u>	<u>-</u>	<u>(3)</u>

(*) Al 31 de diciembre de 2011 incluye 7 miles de euros que se encontraban registrados en el epígrafe “Pasivos financieros a corto plazo – Acreedores y otras cuentas a pagar” del pasivo del balance a dicha fecha.

Las condiciones específicas en relación con los contratos establecidos por comisiones se detallan a continuación:

- Comisión Variable de las Entidades Cedentes (véase Nota 3-q).

El Fondo ha registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias un margen de intermediación que presenta el siguiente detalle al 31 de diciembre de 2011 y 2010:

	Miles de euros	
	2011	2010
Comisión variable – resultados realizados	(130)	-
Repercusión de pérdidas (ganancias)	<u>948</u>	<u>692</u>
	<u>818</u>	<u>692</u>

Con fechas 18 de enero, 18 de abril, 18 de julio y 18 de octubre de 2011 el Fondo ha abonado a las Entidades Cedentes 7, 3, 78 y 42 miles de euros, respectivamente, en concepto de comisión variable ya que, en dichas fechas de pago, la diferencia entre los ingresos y gastos del Fondo, definida según se indica en la Nota 3-q, era positiva.

- Comisión de la Sociedad Gestora.

Se calcula aplicando el 0,02% anual sobre la suma del saldo vivo de los Activos Titulizados en la fecha de determinación anterior a la fecha de pago en curso, más 11 miles de euros anuales.

Durante el ejercicio 2011, la comisión devengada por este concepto ha ascendido a 45 miles de euros (46 miles de euros en el ejercicio 2010), que se encuentra registrada en el epígrafe “Otros Gastos de explotación - Otros gastos de gestión corriente - Comisión de sociedad gestora” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

- Comisión de Administración de las Entidades Emisoras.

Su cálculo se realiza aplicando el 0,01% anual sobre el saldo vivo de los Activos Titulizados en la fecha de determinación anterior a la fecha de pago en curso.

Durante el ejercicio 2011, la comisión devengada por este concepto ha ascendido a 16 miles de euros (14 miles de euros en el ejercicio 2010) que se encuentra registrada en el epígrafe “Otros gastos de explotación – Otros gastos de gestión corriente – Comisión administrador” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

- Comisión Agente Financiero (Confederación Española de Cajas de Ahorros).

Su cálculo se realiza aplicando el 0,002% anual sobre el saldo del principal pendiente de pago de los Bonos en la fecha de pago anterior.

Durante el ejercicio 2011, la comisión devengada por este concepto ha ascendido a 3 miles de euros (3 miles de euros en el ejercicio 2010) que se encuentra registrada en el epígrafe “Otros gastos de explotación – Otros gastos de gestión corriente – Comisión del agente financiero” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

10. DERIVADOS DE COBERTURA

La Sociedad Gestora suscribió, por cuenta y en representación del Fondo, un contrato de Swap con la Confederación Española de Cajas de Ahorros, que tiene como finalidad la cobertura del riesgo que para el Fondo podría suponer el hecho de que ciertos Activos de la cartera del Cedente se encuentran sujetos a tipos de interés y a periodos de revisión y liquidación diferentes al tipo de interés aplicable a los Bonos (véase Nota 5).

El movimiento que ha experimentado el valor razonable (ex - cupón) del contrato swap durante los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo al 01/01/2010	<u>1.252</u>
Trasposos a pérdidas y ganancias	2.667
Importes brutos de las ganancias (pérdidas) por valoración	<u>(11.891)</u>
Saldo al 31/12/2010	<u>(7.972)</u>
Trasposos a pérdidas y ganancias	638
Importes brutos de las ganancias (pérdidas) por valoración	<u>4.122</u>
Saldo al 31/12/2011	<u>(3.212)</u>

Al 31 de diciembre de 2011 el Fondo ha registrado en el epígrafe “Ajustes repercutidos en balance de Ingresos y Gastos reconocidos – Cobertura de flujos de efectivo” del balance un importe de 3.212 miles de euros de pérdida (7.972 miles de euros de pérdida en el ejercicio 2010) correspondientes a la valoración del derivado, con contrapartida en el epígrafe “Pasivos financieros a largo plazo – Derivados – Derivados de cobertura” del pasivo del balance.

El Fondo no ha registrado durante los ejercicios 2011 y 2010 ningún saldo en la cuenta de pérdidas y ganancias como consecuencia de ineficacias de las coberturas contables.

Durante el ejercicio 2011 se han devengado gastos financieros netos por estos contratos por importe de 638 miles de euros (gastos financieros netos por importe de 2.667 miles de euros en el ejercicio 2010), que se encuentran registrados en el epígrafe “Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)” de la cuenta de pérdidas y ganancias (en el ejercicio 2010 se incluían en el epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio).

Al 31 de diciembre de 2011 existían gastos netos devengados no vencidos por estos contratos por importe de 180 miles de euros (486 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), que se incluyen en el epígrafe “Pasivos financieros a corto plazo – Derivados – Derivados de cobertura” del pasivo del balance.

11. SITUACIÓN FISCAL

El resultado económico de los ejercicios 2011 y 2010 es cero y coincide con la base del impuesto sobre sociedades, todo ello de acuerdo con el propio funcionamiento del Fondo que debe carecer de valor patrimonial.

De acuerdo con la normativa vigente, no existe obligación de practicar retención sobre las rentas obtenidas por contribuyentes del impuesto de sociedades procedentes de activos financieros, siempre que cumplan los siguientes requisitos: (i) que estén representados mediante anotaciones en cuenta; y (ii) que se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

Según las disposiciones legales vigentes las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo tiene abierto a inspección todos los impuestos a los que está sujeta su actividad desde la fecha de su constitución. En opinión de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo no existen contingencias fiscales en los impuestos abiertos a inspección.

12. OTRA INFORMACIÓN

El Fondo no tiene activos ni ha incurrido en gastos destinados a la minimización del impacto medioambiental y a la protección y mejora del medio ambiente. Asimismo, no existen provisiones para riesgos y gastos ni contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente.

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2011 han ascendido a 4 miles de euros (4 miles de euros en el ejercicio 2010), único servicio prestado por dicho auditor, que se incluyen en el epígrafe “Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Otros servicios” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en el ejercicio 2011 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

13. HECHOS POSTERIORES

Con motivo de la bajada de rating de CECA por parte de Fitch el pasado 8 de febrero de 2012, como entidad contrapartida del contrato de swap, se va a proceder a establecer un depósito en CECA en garantía de sus obligaciones, no habiéndose constituido el mismo a la fecha de formulación de estas cuentas.

1.3. ANEXO

Denominación del Fondo: AYT VPO II, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2011

Entidades cedentes de los activos titulizados: BANCA CIVICA - BANCO MARENOSTRUM, S.A. - BANKIA - CAIXABANK

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 22/10/2009			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)	
Participaciones hipotecarias	0001		0030		0060		0090		0120		0150	
Certificados de transmisión hipotecaria	0002	3.257	0031	125.000	0061	3.384	0091	137.431	0121	3.469	0151	153.000
Préstamos hipotecarios	0003		0032		0062		0092		0122		0152	
Cédulas hipotecarias	0004		0033		0063		0093		0123		0153	
Préstamos a promotores	0005		0034		0064		0094		0124		0154	
Préstamos a PYMES	0007		0036		0066		0096		0126		0156	
Préstamos a empresas	0008		0037		0067		0097		0127		0157	
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulación	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
Total	0021	3.257	0050	125.000	0080	3.384	0110	137.431	0140	3.469	0170	153.000

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

Denominación del Fondo: AYT VPO II, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2011

Entidades cedentes de los activos titulizados: BANCA CIVICA - BANCO MARENOSTRUM, S.A. - BANKIA - CAIXABANK

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)***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	
	Código	Importe	Código	Importe
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		0207	
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-10.666	0210	-10.397
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-1.765	0211	-2.770
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo	0202	-28.000	0212	-15.569
Importe de principal pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
Principal pendiente cierre del periodo (2)	0204	125.000	0214	137.431
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%)	0205	1,54	0215	2,18

(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 periodo

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

Denominación del Fondo: AYT VPO II, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2011

Entidades cedentes de los activos titulizados: BANCA CIVICA - BANCO MARENOSTRUM, S.A. - BANKIA - CAIXABANK

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado						Principal pendiente no vencido		Deuda Total		
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios (2)		Total						
Hasta 1 mes	0700	98	0710	17	0720	5	0730	22	0740	5.217	0750	5.244
De 1 a 3 meses	0701	45	0711	18	0721	4	0731	22	0741	1.685	0751	1.708
De 3 a 6 meses	0703	11	0713	8	0723	2	0733	10	0743	461	0753	472
De 6 a 9 meses	0704	4	0714	3	0724	1	0734	4	0744	203	0754	207
De 9 a 12 meses	0705	2	0715	3	0725	1	0735	4	0745	110	0755	114
De 12 meses a 2 años	0706	24	0716	57	0726	24	0736	81	0746	1.544	0756	1.625
Más de 2 años	0708	2	0718	4	0728	1	0738	5	0748	74	0758	79
Total	0709	186	0719	110	0729	38	0739	148	0749	9.294	0759	9.449

(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 e 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(p.e. De 1 a 3 meses, esto es: superior a 1 mes y menor o igual a 3 meses)

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado						Deuda Total	Valor garantía (3)	Valor Garantía con Tasación > 2 años (4)	% Deuda/v. Tasación							
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios		Total	Principal pendiente no vencido											
Hasta 1 mes	0772	98	0782	17	0792	5	0802	22	0812	5.217	0822	5.244	0832	9.583	0842	54,72		
De 1 a 3 meses	0773	45	0783	18	0793	4	0803	22	0813	1.685	0823	1.708	0833	4.182	0843	40,84		
De 3 a 6 meses	0774	4	0784	4	0794	1	0804	5	0814	157	0824	162	0834	316	1854	316	0844	51,19
De 6 a 9 meses	0775	3	0785	3	0795	1	0805	4	0815	171	0825	175	0835	289	1855	289	0845	60,60
De 9 a 12 meses	0776	1	0786	3	0796	1	0806	4	0816	55	0826	58	0836	83	1856	83	0846	70,63
De 12 meses a 2 años	0777	7	0787	43	0797	17	0807	60	0817	609	0827	669	0837	1.295	1857	1.295	0847	51,69
Más de 2 años	0778	0	0788	0	0798	0	0808	0	0818	0	0828	0	0838	0	1858	0	0848	0,00
Total	0779	158	0789	88	0799	29	0809	117	0819	7.894	0829	8.016	0839	15.748			0849	50,90

(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 e incluido el final (p.e. De 1 a 2 meses, estos es: superior a 1 mes y menor o igual a 2 meses)

(3) Cumplimentar con la última valoración disponible de tasación del Inmueble o valor razonable de la garantía real (acciones o deuda pignoras, etc.) si 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

Denominación del Fondo: AYT VPO II, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2011

Entidades cedentes de los activos titulizados: BANCA CIVICA - BANCO MARENOSTRUM, S.A. - BANKIA - CAIXABANK

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

CUADRO D	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Escenario inicial					
	Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)	
Ratios de morosidad (1) (%)																		
Participaciones hipotecarias	0850		0868		0886	0,00	0904		0922		0940	0,00	0958		0976		0994	0,00
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	1,97	0869	0,00	0887		0905	0,40	0923	0,00	0941		0959	3,94	0977	0,85	0995	
Préstamos hipotecarios	0852		0870		0888		0906		0924		0942		0960		0978		0996	
Cédulas Hipotecarias	0853		0871		0889		0907		0925		0943		0961		0979		0997	
Préstamos a promotores	0854		0872		0890		0908		0926		0944		0962		0980		0998	
Préstamos a PYMES	0855		0873		0891		0909		0927		0945		0963		0981		0999	
Préstamos a empresas	0856		0874		0892		0910		0928		0946		0964		0982		1000	
Préstamos Corporativos	0857		0875		0893		0911		0929		0947		0965		0983		1001	
Cédulas Territoriales	1086		1084		1102		1120		1138	1156	1174		1192		1210			
Bonos de Tesorería	0858		0876		0894		0912		0930		0948		0966		0984		1002	
Deuda subordinada	0859		0877		0895		0913		0931		0949		0967		0985		1003	
Créditos AAPP	0860		0878		0896		0914		0932		0950		0968		0986		1004	
Préstamos Consumo	0861		0879		0897		0915		0933		0951		0969		0987		1005	
Préstamos automoción	0862		0880		0898		0916		0934		0952		0970		0988		1006	
Cuotas arrendamiento financiero	0863		0881		0899		0917		0935		0953		0971		0989		1007	
Cuentas a cobrar	0864		0882		0900		0918		0936		0954		0972		0990		1008	
Derechos de crédito futuros	0865		0883		0901		0919		0937		0955		0973		0991		1009	
Bonos de titulación	0866		0884		0902		0920		0938		0956		0974		0992		1010	
Otros	0867		0885		0903		0921		0939		0957		0975		0993		1011	

(1) Estos ratios se referirán 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

(B) Determinada por el cociente entre el principal de los activos clasificados como fallidos a la fecha de presentación de la información, y el principal pendiente del total de los activos dados de alta en el balance a la fecha de presentación de la información 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 periodo del año anterior y el importe de principal de activos clasificados como fallidos al cierre del mismo periodo del año anterior

S.05.1

Denominación del Fondo: AYT VPO II, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2011

Entidades cedentes de los activos titulizados: BANCA CIVICA - BANCO MARENOSTRUM, S.A. - BANKIA - CAIXABANK

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 22/10/2009			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior a 1 año	1300	254	1310	742	1320	95	1330	424	1340	1	1350	1
Entre 1 y 2 años	1301	167	1311	1.394	1321	236	1331	1.922	1341	69	1351	679
Entre 2 y 3 años	1302	119	1312	1.416	1322	178	1332	2.317	1342	275	1352	3.666
Entre 3 y 5 años	1303	179	1313	2.720	1323	223	1333	3.909	1343	317	1353	6.085
Entre 5 y 10 años	1304	524	1314	14.741	1324	322	1334	8.171	1344	282	1354	6.517
Superior a 10 años	1305	2.014	1315	103.986	1325	2.330	1335	120.688	1345	2.525	1355	136.051
Total	1306	3.257	1316	124.999	1326	3.384	1336	137.431	1346	3.469	1356	152.999
Vida residual media ponderada (años)	1307	13,62			1327	14,25			1347	15,05		

(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 22/10/2009	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	7,75	0632	6,93	0634	5,92

S.05.2

Denominación del Fondo: AYT VPO II, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2011

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros y se referirán al total de la serie salvo que expresamente se solicite el valor unitario)

Serie (2)	Denominación serie	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Escenario inicial 22/10/2009			
		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)
		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0312382023	C	145	50	7.250	8,20	145	50	7.250	10,80	145	50	7.250	0,00
ES0312382015	B	162	50	8.100	8,20	162	50	8.100	10,80	162	50	8.100	0,00
ES0312382007	A	2.753	41	112.372	5,50	2.753	45	125.205	6,80	2.753	50	137.650	0,00
Total		8006	3.060	8025	127.722	8045	3.060	8065	140.555	8085	3.060	8105	153.000

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

(2) 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

Denominación del Fondo: AYT VPO II, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.

Estados agregados: No

Período: 2º Semestre

Ejercicio: 2011

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros y se referirán al total de la serie salvo que expresamente se solicite el valor unitario)

CUADRO B		Intereses								Principal pendiente								
Serie (1)	Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Intereses impagados	Principal no vencido	Principal impagado	Total pendiente	Corrección de valor por repercusión de pérdidas					
		9950	9960	9970	9980	9990	9991	9993	9997	9994	9995	9998	9955					
ES0312382023	C	S	EURIBOR 3 MESES	1,00	2,57	360	75	39	0	7.250	0	7.289						
ES0312382015	B	S	EURIBOR 3 MESES	0,75	2,32	360	75	39	0	8.100	0	8.139						
ES0312382007	A	NS	EURIBOR 3 MESES	0,35	1,92	360	75	450	0	112.372	0	112.822						
Total								9228	528	9105	0	9085	127.722	9095	0	9115	128.250	9227

(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

Denominación del Fondo: AYT VPO II, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2011

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros y se referirán al total de la serie salvo que expresamente se solicite el valor unitario)

Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010											
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses									
			Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)								
		7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370								
ES0312382023	C	18-01-2051	0	0	164	300	0	0	138	136								
ES0312382015	B	18-01-2051	0	0	163	295	0	0	132	132								
ES0312382007	A	18-01-2051	12.833	25.278	1.918	3.565	12.445	12.445	1.647	1.647								
Total			7305	12.833	7315	25.278	7325	2.245	7335	4.160	7345	12.445	7355	12.445	7365	1.915	7375	1.915

(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) Entendiendo 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

Denominación del Fondo: AYT VPO II, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.

Estados agregados: No

Periodo: 2° Semestre

Ejercicio: 2011

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0312382023	C	21-10-2009	FCH	BBB-	BBB-	BBB-
ES0312382015	B	21-10-2009	FCH	A	A	A
ES0312382007	A	21-10-2009	FCH	AAA	AAA	AAA

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

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

S.05.3

Denominación del Fondo: AYT VPO II, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS Denominación del compartimento: Denominación de la gestora: AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A. Estados agregados: No Periodo: 2º Semestre Ejercicio: 2011
--

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	0010	11.322	1010	11.322
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	9,06	1020	8,24
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	0,64	1040	0,24
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	Si
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	0
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	No
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	87,98	1120	89,08
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	0
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	0,00
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	0
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No
(1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios ponderados percibidos de la cartera de activos titulizados conforme se establece en el Cuadro 5.5.E y el tipo de interés medio de los pasivos emitidos cuya finalidad ha sido la adquisición de los activos				
(2) Se incluirá el importe total disponible de las distintas líneas de liquidez en caso de que haya más de una				
(3) Entendiendo como no subordinadas aquellas series que en la fecha se encuentren, respecto a las demás, en una posición anterior para el cobro de capital conforme al orden de prelación de pagos				
(4) La gestora deberá incluir una descripción de dichas mejoras crediticias en las notas explicativas en caso de que las consideren relevantes				

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias		NIF		Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes (5)	0200		1210	VARIOS
Permutas financieras de tipos de interés	0210		1220	CECA
Permutas financieras de tipos de cambio	0220		1230	0
Otras permutas financieras	0230		1240	0
Contraparte de la Línea de Liquidez	0240		1250	0
Entidad Avalista	0250		1260	0
Contraparte del derivado de crédito	0260		1270	0

(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

Denominación del Fondo: AYT VPO II, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.
 Estados agregados: No
 Periodo: 2º Semestre
 Ejercicio: 2011

CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

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

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)				Ref. Folleto			
	0010	0	0030	90	Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago				
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a					0100	105	0200	18	0300	1,97	0400	0,41	1120	1,69		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
Total Morosos					0120	105	0220	18	0320	1,97	0420	0,41	1140	1,69	1280	FOLLETO INFORMATIVO. GLOSARIO DE DEFINICIONES
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a					0130	18	0230	0	0330	0,20	0430	0,00	1050	0,09		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
Total Fallidos					0150	18	0250	0	0350	0,20	0450	0,00	1200	0,09	1290	FOLLETO INFORMATIVO. NOTA DE VALORES. APARTADO 4.9.2.b (iv)

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

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

Otros ratios relevantes	Ratio (2)			Ref. Folleto
	Situación actual	periodo anterior	Última Fecha Pago	

TRIGGERS (3)	Límite	% Actual	Última Fecha Pago			Ref. Folleto
			0500	0520	0540	
Amortización secuencial: series (4)						0560
ES0312382023 ES0312382023	1,00	1,42			1,39	FOLLETO INFORMATIVO. NOTA DE VALORES. APARTADO 4.9.2.b (iv)
ES0312382015 ES0312382015	1,25	1,42			1,39	FOLLETO INFORMATIVO. NOTA DE VALORES. APARTADO 4.9.2.b (iv)
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)						0566

ES0312382023 ES0312382023		10,00		0,00		0,00	FOLLETO INFORMATIVO. MÓDULO ADICIONAL.3.4.6.1.B
ES0312382015 ES0312382015		15,00		0,00		0,00	FOLLETO INFORMATIVO. MÓDULO ADICIONAL.3.4.6.1.B
No Reducción del Fondo de Reserva (6)	0512		0532		0552	0572	
OTROS TRIGGERS (3)		0513		0523		0563	0573
CANTIDAD REQUERIDA DE FONDO DE RESERVA		1,70		7,40		7,40	FOLLETO INFORMATIVO. MÓDULO ADICIONAL.3.4.2.1
DETERIORO DE LOS ACTIVOS		10,00		85,48		87,29	FOLLETO INFORMATIVO. NOTA DE VALORES. APARTADO 4.9.2.b (iv)
SUPUESTO DE AMORTIZACIÓN SECUENCIAL		1,25		1,42		1,39	FOLLETO INFORMATIVO. NOTA DE VALORES. APARTADO 4.9.2.b (iv)

(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 (prorrata/secuencial) de algunas de las series se indicarán las series afectadas indicando su ISIN, y en su defecto el nombre, el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido

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

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

--

Denominación del Fondo: AYT VPO II, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2011

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO A Distribución geográfica de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 22/10/2009			
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)		
Andalucía	0400	0	0426	0	0452	0	0478	0	0504	0	0530	0
Aragón	0401	0	0427	0	0453	0	0479	0	0505	0	0531	0
Asturias	0402	0	0428	0	0454	0	0480	0	0506	0	0532	0
Baleares	0403	1.164	0429	21.053	0455	1.271	0481	26.045	0507	1.330	0533	32.500
Canarias	0404	1.152	0430	60.891	0456	1.157	0482	64.770	0508	1.165	0534	69.400
Cantabria	0405	0	0431	0	0457	0	0483	0	0509	0	0535	0
Castilla-León	0406	463	0432	19.603	0458	463	0484	21.255	0510	474	0536	23.438
Castilla La Mancha	0407	0	0433	0	0459	0	0485	0	0511	0	0537	0
Cataluña	0408	436	0434	17.536	0460	441	0486	19.165	0512	448	0538	21.000
Ceuta	0409	0	0435	0	0461	0	0487	0	0513	0	0539	0
Extremadura	0410	0	0436	0	0462	0	0488	0	0514	0	0540	0
Galicia	0411	0	0437	0	0463	0	0489	0	0515	0	0541	0
Madrid	0412	52	0438	5.917	0464	52	0490	6.195	0516	52	0542	6.662
Meilla	0413	0	0439	0	0465	0	0491	0	0517	0	0543	0
Murcia	0414	0	0440	0	0466	0	0492	0	0518	0	0544	0
Navarra	0415	0	0441	0	0467	0	0493	0	0519	0	0545	0
La Rioja	0416	0	0442	0	0468	0	0494	0	0520	0	0546	0
Comunidad Valenciana	0417	0	0443	0	0469	0	0495	0	0521	0	0547	0
País Vasco	0418	0	0444	0	0470	0	0496	0	0522	0	0548	0
Total España	0419	3.257	0445	125.000	0471	3.384	0497	137.430	0523	3.469	0549	153.000
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472	0	0498	0	0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474	0	0500	0	0526	0	0552	0
Total general	0425	3.257	0450	125.000	0475	3.384	0501	137.430	0527	3.469	0553	153.000

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

\$ 05.5

Denominación del Fondo: AYT VPO II, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2011

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

Divisa/Activos titulizados	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Situación inicial 22/10/2009					
	Nº de activos vivos	Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos	Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos	Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)				
Euro - EUR	0571	3.257	0577	125.000	0583	125.000	0600	3.384	0606	137.431	0611	137.431	0620	3.469	0626	153.000	0631	153.000
EEUU Dólar - USD	0572	0	0578	0	0584	0	0601	0	0607	0	0612	0	0621	0	0627	0	0632	0
Japón Yen - JPY	0573	0	0579	0	0585	0	0602	0	0608	0	0613	0	0622	0	0628	0	0633	0
Reino Unido Libra - GBP	0574	0	0580	0	0586	0	0603	0	0609	0	0614	0	0623	0	0629	0	0634	0
Otras	0575	0			0587	0	0604	0			0615	0	0624	0			0635	0
Total	0576	3.257			0588	125.000	0605	3.384			0616	137.431	0625	3.469			0636	153.000

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

Denominación del Fondo: AYT VPO II, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2011

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO C Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 22/10/2009			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
0% - 40%	1100	1.158	1110	19.806	1120	1.185	1130	21.916	1140	1.093	1150	23.676
40% - 60%	1101	1.327	1111	57.804	1121	1.007	1131	42.874	1141	901	1151	37.147
60% - 80%	1102	772	1112	47.390	1122	1.192	1132	72.640	1142	1.475	1152	92.177
80% - 100%	1103	0	1113	0	1123	0	1133	0	1143	0	1153	0
100% - 120%	1104	0	1114	0	1124	0	1134	0	1144	0	1154	0
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125	0	1135	0	1145	0	1155	0
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126	0	1136	0	1146	0	1156	0
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127	0	1137	0	1147	0	1157	0
Total	1108	3.257	1118	125.000	1128	3.384	1138	137.430	1148	3.469	1158	153.000
Media ponderada (%)			1119	53,02			1139	55,34			1159	58,35

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

S.05.5

Denominación del Fondo: AYT VPO II, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2011

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos vivos		Principal Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)	
	1400		1410		1420		1430	
VPO 1996-1999		529		7.738		0,00		3,44
VPO 1992-1995		360		2.781		0,00		3,52
VPO 2005-2008		126		8.057		0,00		2,55
VPO 2002-2005		1.494		75.501		0,00		2,55
VPO 1998-2001		663		20.043		0,00		2,31
MIBOR 3 MESES		32		1.434		0,00		3,37
EURIBOR AÑO		53		9.446		0,63		2,97
Total	1405	3.257	1415	125.000	1425	0,04	1435	2,62

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

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

Denominación del Fondo: AYT VPO II, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2011

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 22/10/2009			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior al 1%	1500	0	1521	0	1542	0	1563	0	1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	0	1522	0	1543	0	1564	0	1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	1	1523	320	1544	3	1565	895	1586	1	1607	337
2% - 2,49%	1503	824	1524	22.614	1545	684	1566	23.388	1587	5	1608	1.013
2,5% - 2,99%	1504	1.972	1525	91.353	1546	1.728	1567	82.066	1588	122	1609	5.223
3% - 3,49%	1505	20	1526	3.466	1547	19	1568	3.252	1589	59	1610	3.728
3,5% - 3,99%	1506	25	1527	1.369	1548	316	1569	17.166	1590	1.681	1611	97.932
4% - 4,49%	1507	324	1528	4.295	1549	363	1570	5.807	1591	607	1612	11.054
4,5% - 4,99%	1508	91	1529	1.584	1550	271	1571	4.857	1592	987	1613	31.434
5% - 5,49%	1509	0	1530	0	1551	0	1572	0	1593	2	1614	722
5,5% - 5,99%	1510	0	1531	0	1552	0	1573	0	1594	5	1615	1.557
6% - 6,49%	1511	0	1532	0	1553	0	1574	0	1595	0	1616	0
6,5% - 6,99%	1512	0	1533	0	1554	0	1575	0	1596	0	1617	0
7% - 7,49%	1513	0	1534	0	1555	0	1576	0	1597	0	1618	0
7,5% - 7,99%	1514	0	1535	0	1556	0	1577	0	1598	0	1619	0
8% - 8,49%	1515	0	1536	0	1557	0	1578	0	1599	0	1620	0
8,5% - 8,99%	1516	0	1537	0	1558	0	1579	0	1600	0	1621	0
9% - 9,49%	1517	0	1538	0	1559	0	1580	0	1601	0	1622	0
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560	0	1581	0	1602	0	1623	0
Superior al 10%	1519	0	1540	0	1561	0	1582	0	1603	0	1624	0
Total	1520	3.257	1541	125.001	1562	3.384	1583	137.431	1604	3.469	1625	153.000
Tipo de interés medio ponderado de los activos(%)			9542	2,73			9584	2,82			1626	3,89
Tipo de interés medio ponderado de los pasivos(%)			9543	1,70			9585	0,00			1627	1,42

S.05.5

Denominación del Fondo: AYT VPO II, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.

Estados agregados: No

Periodo: 2° Semestre

Ejercicio: 2011

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

Concentración	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 22/10/2009			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	2,54			2030	2,36			2060	2,24		
Sector: (1)	2010	0,00	2020	0	2040	0,00	2050	0	2070	0,00	2080	0

(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración

(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación

S.05.5

Denominación del Fondo: AYT VPO II, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A.
 Estados agregados: No
 Periodo: 2º Semestre
 Ejercicio: 2011

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO G

Divisa/Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual 31/12/2011						Situación inicial 22/10/2009					
	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	3.060	3060	127.722	3110	127.722	3170	3.060	3230	153.000	3250	153.000
EEUU Dólar - USDR	3010		3070		3120		3180		3240		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3250		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3260		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
Total	3050	3.060			3160	127.722	3220	3.060			3300	153.000

**2. INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2011 DE
AyT VPO II, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

AyT VPO II, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Informe de gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011.

1. Descripción de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta el fondo

RIESGOS ESPECÍFICOS DEL EMISOR Y DE SU SECTOR DE ACTIVIDAD

Naturaleza jurídica del Fondo

De conformidad con el Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992, el Fondo constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, administrado y representado por la Sociedad Gestora. El Fondo sólo responde frente a sus acreedores con su patrimonio.

La Sociedad Gestora tiene encomendada, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los bonistas y de los restantes acreedores ordinarios del Fondo en los términos establecidos en la legislación vigente. Por consiguiente, la defensa de los intereses de los titulares de los Bonos depende de los medios de la Sociedad Gestora.

Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora

Conforme al artículo 19 del Real Decreto 926/1998, cuando la Sociedad Gestora hubiera sido declarada en concurso deberá proceder a encontrar una sociedad gestora que la sustituya de acuerdo con lo previsto en el artículo 18 del Real Decreto 926/1998. Siempre que en este caso hubieran transcurrido cuatro (4) meses desde que tuvo lugar el evento determinante de la sustitución y no se hubiera encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la gestión y representación del Fondo, o en ese plazo la CNMV no considerara idónea la propuesta, se procederá a la liquidación anticipada del Fondo y a la amortización de los valores emitidos con cargo al mismo y de los Préstamos Hipotecarios, de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución y en el Folleto.

Acciones de los bonistas

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores del Fondo no disponen de acción alguna contra los Deudores de los Préstamos Hipotecarios que hayan incumplido sus obligaciones de pago de los mismos, siendo la Sociedad Gestora, como representante del Fondo titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, quien ostenta dicha acción.

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores del Fondo no disponen de acción alguna frente al Fondo ni frente a la Sociedad Gestora en caso de impago de cantidades adeudadas por el Fondo que sea consecuencia de: (i) la existencia de morosidad o de la amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, (ii) del incumplimiento de las contrapartes de las operaciones contratadas en nombre y por cuenta del Fondo o (iii) por insuficiencia de las operaciones financieras de protección para atender el servicio financiero de los Bonos de cada Tramo.

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores del Fondo no disponen de más acciones contra la Entidad Cedente o contra la Sociedad Gestora, respectivamente, que las derivadas de los incumplimientos de sus respectivas funciones y, por tanto, nunca como consecuencia de la existencia de morosidad o de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios. Dichas acciones deben resolverse en el juicio declarativo ordinario que corresponda según la cuantía de la reclamación.

Situación concursal

Tanto la Entidad Cedente como la Sociedad Gestora y cualquiera de los restantes participantes en la operación, pueden ser declarados en concurso. El concurso de cualquiera de los sujetos intervinientes podría afectar a las relaciones contractuales con el Fondo, de conformidad con lo dispuesto en la Ley 22/2003 de 9 de julio, Concursal.

De conformidad con lo previsto en la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994 y el artículo 15 de la Ley 2/1981, tal y como han sido modificados por la Ley 41/2007, de 7 de diciembre, que modifica la Ley 2/1981 (Ley 41/2007), en caso de concurso de las Entidades Cedentes, el negocio de emisión y cesión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca sólo es impugnabile al amparo de lo previsto en el artículo 71 de la Ley 22/2003, de 9 de julio Concursal, por la administración concursal, que tendrá que demostrar la existencia de fraude, en los términos previstos en el artículo 10 de la Ley 2/1981, tal y como ha sido modificado por la Ley 41/2007, y en consecuencia, el Fondo gozará de derecho absoluto de separación, en los términos del artículo 80 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal. Además, el Fondo, actuando a través de su Sociedad Gestora, tendrá derecho a obtener de las Entidades Cedentes afectadas por el concurso las cantidades que resulten de los Activos desde la fecha de la declaración de concurso, ya que dichas cantidades se considerarán como propiedad del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, y, por lo tanto, deberán ser transmitidas a la Sociedad Gestora en representación del Fondo. Este derecho de separación no se extendería necesariamente al dinero que dichas Entidades Cedentes hubieran recibido y mantuvieran por cuenta del Fondo con anterioridad a esa fecha, ya que éste podría quedar afecto a las resultas del concurso, de conformidad con la interpretación mayoritariamente seguida del artículo 80 de la vigente Ley Concursal, dada la esencial fungibilidad del dinero.

Sin perjuicio de lo anterior, no existe certeza sobre las repercusiones prácticas que, en caso de concurso de los Deudores o de las Entidades Cedentes, pueden tener algunos preceptos de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal en relación con determinados aspectos de la operación, pues ello dependerá en gran medida de la interpretación que de dichos preceptos lleven a cabo los jueces y tribunales competentes que son, además, juzgados de nueva creación. Tales aspectos son, entre otros, los siguientes:

(a) Conforme a lo dispuesto en el artículo 61.2 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, la declaración de concurso no afecta a la vigencia de los contratos con obligaciones recíprocas pendientes de cumplimiento a cargo de ambas partes.

(b) En relación con lo anterior, según el artículo 61.3 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, se tienen por no puestas las cláusulas que establezcan la facultad de resolución o la extinción de los contratos por la sola causa de la declaración de concurso de cualquiera de las partes.

(c) El artículo 56 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal establece que los acreedores con garantía real sobre bienes afectos a la actividad profesional o empresarial o a una unidad productiva del concursado están sujetos a una suspensión de ejecución (hasta que se apruebe un convenio cuyo contenido no afecte a tales acreedores o transcurra un (1) año desde la declaración de concurso sin haberse producido la apertura de la liquidación).

Los bonistas corren con el riesgo de que un Deudor sea declarado en concurso y se vea menoscabada su capacidad de devolver puntualmente los importes adeudados en virtud del Activo, y sin que ello implique necesariamente la resolución anticipada del mismo.

En caso de concurso de la Sociedad Gestora, ésta debe ser sustituida por otra sociedad gestora conforme a lo descrito en el apartado 1.b) anterior y en los artículos 18 y 19 del Real Decreto 926/1998.

Incumplimiento de contratos por terceros

El Fondo ha suscrito diversos contratos con terceros para la prestación de ciertos servicios en relación con la emisión de los Bonos. Entre ellos se incluyen el Contrato de Administración, el Contrato de Prestación de Servicios Financieros, el Contrato de Gestión Interna, el Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva, el Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y el Contrato de Swap.

Los titulares de los Bonos podrían verse perjudicados en el caso de que cualquiera de las referidas partes incumpliera las obligaciones asumidas en virtud de cualquiera de los contratos anteriores.

RIESGOS DERIVADOS DE LOS VALORES

Riesgo de Liquidez

No existe garantía de que llegue a producirse en el mercado una negociación de los Bonos con una frecuencia o volumen mínimo.

No existe el compromiso de que alguna entidad vaya a intervenir en la contratación secundaria, dando liquidez a los Bonos mediante el ofrecimiento de contrapartida.

Actualmente el mercado secundario de titulización de derechos de crédito está experimentando graves alteraciones ocasionadas por la reducción de la demanda para invertir en riesgos derivados de operaciones de financiación y titulizaciones de derechos de crédito y por la exigencia de los inversores de un mayor rendimiento respecto de dichas operaciones de financiación y titulizaciones. Esta crisis en los valores ha afectado a operaciones de titulización y al mercado secundario de valores titulizados, en general, que sufre una reducción en su liquidez, situación que puede empeorar en el futuro.

Además, en ningún caso el Fondo puede recomprar los Bonos a los titulares de éstos, aunque sí pueden ser amortizados anticipadamente en su totalidad en el caso de la liquidación anticipada del Fondo, en los términos establecidos en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro.

Rentabilidad

La rentabilidad de los Bonos a su vencimiento depende entre otros factores del importe y fecha de pago del principal de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y del precio satisfecho por los tenedores de los Bonos.

El cumplimiento por el Deudor de los términos pactados en los Préstamos Hipotecarios (por ejemplo la amortización del principal, pagos de intereses) está influida por una variedad de factores geográficos, económicos y sociales tales como la estacionalidad, tipos de interés del mercado, la disponibilidad de alternativas de financiación, la propensión de los propietarios al cambio de vivienda, la situación laboral y económica de los Deudores y el nivel general de la actividad económica, que impiden su previsibilidad.

El cálculo de la tasa interna de rentabilidad, de la vida media y de la duración de los Bonos recogidas en el Folleto está sujeto, entre otras, a hipótesis que se recogen en el apartado 4.10 de la Nota de Valores del Folleto Informativo, de tasas de amortización anticipada y de morosidad de los Préstamos Hipotecarios que pueden no cumplirse, así como a los tipos de interés futuros del mercado, dado el carácter variable del tipo de interés nominal de cada Tramo.

Intereses de demora

En ningún caso la existencia de retrasos en el pago de intereses o en el reembolso del principal a los titulares de los Bonos da lugar al devengo de intereses de demora a su favor.

Responsabilidad limitada

Los Bonos emitidos por el Fondo no representan una obligación de la Sociedad Gestora ni de las Entidades Cedentes. El flujo de recursos utilizado para atender a las obligaciones a las que den lugar los Bonos está asegurado o garantizado únicamente en las circunstancias específicas y hasta los límites descritos en el presente Folleto. Con la excepción de estas garantías, no existen otras concedidas por entidad pública o privada alguna, incluyendo las Entidades Cedentes, la Sociedad Gestora y cualquier empresa afiliada o participada por cualquiera de las anteriores.

Protección limitada

Las expectativas de cobro de los Certificados de Transmisión de Hipoteca están sujetas a los riesgos de crédito, liquidez, tipo de interés y otros que afectan a los Préstamos Hipotecarios subyacentes a los mismos y, con carácter general, oscilarán en función de, entre otras circunstancias, los tipos de interés del mercado, las condiciones económicas generales, la situación financiera de los Deudores y otros factores similares. Aunque existen mecanismos de mejora del crédito en relación con los Bonos (recogidos en el apartado 3.4.2 del Modulo Adicional del Folleto Informativo), la mejora de crédito es limitada. Si, por alcanzar los impagos de los Préstamos Hipotecarios un nivel elevado, la mejora de crédito en relación con un Bono se redujera a cero (0), las Entidades Cedentes no estarán obligadas a cubrir dicha reducción y los titulares de los Bonos afectados soportan directamente el riesgo de crédito y otros riesgos asociados con su inversión en el Fondo.

Duración

El cálculo de la vida media y de la duración de los Bonos de cada Tramo está sujeto al cumplimiento en tiempo y forma de la amortización de los Préstamos Hipotecarios y a hipótesis del TCAP que pueden no cumplirse.

No confirmación de las calificaciones

La no confirmación antes de la Fecha de Desembolso de las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos por la Entidad de Calificación habría constituido un supuesto de resolución de la constitución del Fondo y de la Emisión de los Bonos.

Carácter estimatorio de determinadas informaciones

Todas las informaciones contenidas en el Folleto, relativas a pagos de interés, amortizaciones de principal, vidas medias y rendimientos tienen un carácter meramente indicativo, con una finalidad ilustrativa de la estructura financiera de la emisión, sin más valor que el orientativo.

Subordinación de los Bonos

Los Bonos del Tramo B y los Bonos del Tramo C se encuentran postergados en el pago de intereses y reembolso del principal respecto a los Bonos del Tramo A.

A su vez, los Bonos del Tramo C se encuentran postergados en el pago de intereses y reembolso respecto a los Bonos del Tramo B.

No obstante, no existe ninguna seguridad de que estas reglas de subordinación protejan totalmente y en diferente medida a los titulares de los Bonos del Tramo A, de los Bonos del Tramo B y de los Bonos del Tramo C del riesgo de pérdida.

Las reglas de subordinación entre los distintos Tramos se establecen en el Orden de Prelación de Pagos y en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo en el Módulo Adicional.

Diferimiento de intereses

El presente Folleto y el resto de documentación complementaria relativa a los Bonos prevén el diferimiento del pago de intereses de los Bonos del Tramo B y de los Bonos del Tramo C en el caso de que se den las circunstancias previstas en el Módulo Adicional.

Los intereses de los Bonos del Tramo A no están sujetos a estas reglas de diferimiento.

Riesgo de precio

Las Entidades Cedentes, en su calidad de Entidades Suscriptoras se han comprometido a suscribir íntegramente los Bonos de los Tramos A, B y C.

Las Entidades Cedentes, en su calidad de Entidades Suscriptoras, han declarado que una vez suscritos los Bonos de los Tramos A, B y C su intención es utilizarlos como activos de garantía en operaciones de crédito del Eurosistema.

Igualmente, las Entidades Cedentes, en su calidad de Entidades Suscriptoras, han declarado que la suscripción por su parte de los Bonos de cualquier Tramo no supone limitación alguna para cualquier otro uso de los mismos o su eventual enajenación.

Dado que los Bonos de los Tramos A, B y C son suscritos íntegramente por las Entidades Cedentes y, en consecuencia, su precio no está sujeto a contraste mediante transacción en mercado, no se puede afirmar que las condiciones económicas de los Bonos correspondan a las que pudieran estar vigentes en el mercado secundario en la Fecha de Constitución del Fondo. Dicha consideración sobre la valoración de los Bonos se realiza a los efectos de

informar a terceros, en particular a inversores o tomadores de los Bonos en concepto de garantía, como es el caso del Banco Central Europeo.

RIESGOS DERIVADOS DE LOS ACTIVOS SUBYACENTES

Riesgo de impago de los Certificados de Transmisión de Hipoteca

Los titulares de los Bonos con cargo al Fondo corren con el riesgo de impago de los Préstamos Hipotecarios agrupados en el mismo mediante la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca.

En consecuencia, la Entidad Cedente no asume responsabilidad alguna por el impago de los Deudores, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Préstamos Hipotecarios. Tampoco asume responsabilidad alguna de garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales, ni incurre en pactos de recompra de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, salvo respecto a los que no se ajusten en la Fecha de Cesión a las condiciones y características contenidas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional del Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución, en cuyo caso se está a lo previsto en el apartado 2.2.9 del Módulo Adicional de dicho Folleto.

No existen garantías especiales sobre los Certificados que se agrupan en el Fondo ni sobre los Bonos que se emiten con cargo a su activo, excepto los compromisos que se recogen en el Folleto Informativo dentro de su apartado 2.2.9 del Módulo Adicional relativos a la sustitución de los Préstamos que no se ajusten, en la Fecha de Cesión, a las declaraciones contenidas en el apartado 2.2.8 del Módulo Adicional del Folleto Informativo.

Ninguna de las anteriores garantías de la Entidad Cedente debe entenderse como una garantía de pago en defecto de los Deudores.

Riesgo de amortización anticipada de los Activos

Los Certificados agrupados en el Fondo son amortizados anticipadamente cuando los deudores reembolsen anticipadamente la parte del capital pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, o en caso de ser subrogadas las Entidades Cedentes en los correspondientes Préstamos Hipotecarios por otra entidad financiera habilitada al efecto o en virtud de cualquier otra causa que produzca el mismo efecto.

El riesgo de que se produzca una amortización anticipada de los Certificados en los términos indicados en el párrafo anterior se traspa a los titulares de los Bonos periódicamente, en cada Fecha de Pago, mediante la amortización parcial de los mismos, de acuerdo con lo previsto en el Folleto Informativo en el apartado 4.9.2 b) de la Nota de Valores y en la Escritura de Constitución.

Riesgo de concentración por Deudor

El conjunto formado por los diez (10) Deudores por mayores importes supuso a 24 de septiembre de 2009 el 1,21% de la totalidad de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables, es decir, un importe de 2.245.687,84 euros, que suponen el 19,83% del valor del Fondo de Reserva. Dado este nivel de concentración, una situación de cualquier índole que tenga un efecto negativo sustancial sobre estos diez (10) Deudores pudiera afectar a los pagos de los Activos que respaldan la emisión de Bonos.

Riesgo de concentración por fecha de formalización de los Préstamos Hipotecarios

Los préstamos hipotecarios que integran la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables y que fueron formalizados durante los años 2005, 2006, 2007 y 2008 constituyen el 5,46%, 10,08%, 9,19% y 0,07% respectivamente del saldo vivo del total de préstamos hipotecarios que integran la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables.

El vencimiento medio de la Cartera de Préstamos Hipotecarios Titulizables es en el año 2025.

Riesgo de concentración geográfica

El 18,94% del saldo vivo de los préstamos hipotecarios integrantes de la Cartera de Préstamos Titulizables seleccionada con fecha 24 de septiembre de 2009 fueron concedidos a Deudores domiciliados en la Comunidad Autónoma de Baleares y suponen un saldo de principal pendiente de pago de 34.763.783,31 euros. Dado este nivel de concentración, una situación de cualquier índole que tenga un efecto negativo sustancial sobre la Comunidad Autónoma de Baleares podría afectar a los pagos de los Certificados que respaldan la emisión de los Bonos. Asimismo, el 35,78% del saldo vivo de los préstamos hipotecarios integrantes de la Cartera de Préstamos Titulizables seleccionada con fecha 24 de septiembre de 2009 fueron concedidos a Deudores domiciliados en la provincia de Tenerife y suponen un saldo de principal pendiente de pago de 65.663.428,65 euros. Dado este nivel de concentración, una situación de cualquier índole que tenga un efecto negativo sustancial sobre la provincia de Tenerife podría afectar a los pagos de los Certificados que respaldan la emisión de los Bonos.

2. Acontecimientos ocurridos posteriormente al cierre del ejercicio y probabilidad de ocurrencia de cualquiera de los supuestos de liquidación anticipada del Fondo:

En relación a CECA y con motivo de la bajada de rating por parte de Fitch el pasado 8 de febrero de 2012 como entidad contrapartida del contrato de swap se va a proceder a establecer un depósito en CECA en garantía de sus obligaciones.

3. Instrumentos Financieros: objetivos y mecanismos de cobertura de cada tipo de riesgo significativo para el que se utilice la cobertura.

Fondo de Reserva

Como mecanismo de garantía ante posibles pérdidas debidas a Préstamos Hipotecarios impagados y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado 3.4.6 del presente Módulo Adicional del Folleto Informativo, se ha constituido un depósito en la Cuenta de Tesorería denominado fondo de **Fondo de Reserva**. El valor del Fondo de Reserva es igual al 7,4% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Constitución, es decir ONCE MILLONES TRESCIENTOS VEINTIDÓS MIL EUROS (11.322.000). La dotación inicial del Fondo de Reserva se realizará con cargo al Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva. Posteriormente, en cada Fecha de Pago deberá ser dotado hasta alcanzar la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva, tal y como este término se define a continuación, con cargo a los Fondos Disponibles, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

La **Cantidad Requerida del Fondo de Reserva** será la menor de las cantidades siguientes:

- a) El importe inicial del Fondo de Reserva.
- b) La cantidad mayor entre:
 - (i) El 14,80% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la correspondiente Fecha de Pago;
 - (ii) CINCO MILLONES SEISCIENTOS SESENTA Y UN MIL EUROS (5.661.000).

La minoración del Fondo de Reserva deberá coincidir con una Fecha de Pago. No podrán realizarse minoraciones del Fondo de Reserva hasta que su importe alcance al menos el 14,80% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos tras la correspondiente Fecha de Pago y siempre que, en todo caso, después de esa minoración su importe siga siendo igual a la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva.

No obstante lo anterior, el importe del Fondo de Reserva no se reducirá y permanecerá en la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva que hubiera correspondido en la anterior Fecha de Pago, cuando en una determinada Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:

- (a) Que el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo de los Activos en morosidad con más de noventa (90) días de retraso en el pago de importes vencidos (los **Activos Morosos** uno por ciento (1,00%) del Saldo Vivo de los Activos que no tengan la consideración de Activos Fallidos en cualquier momento;

(b) Que el Fondo de Reserva no se vaya a dotar hasta la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva;

(c) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la Fecha de Constitución. En ningún caso, el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva podrá ser inferior a CINCO MILLONES SEISCIENTOS SESENTA Y UN MIL EUROS (5.661.000).

El importe del Fondo de Reserva permanecerá depositado en la Cuenta de Tesorería, de acuerdo con el apartado 3.4.4 del Módulo Adicional, remunerada en los términos del Contrato de Prestación de Servicios Financieros (Cuenta de Tesorería).

Cuenta de Tesorería

El Fondo dispone en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros, de una cuenta bancaria a nombre del Fondo (la **Cuenta de Tesorería** n el Contrato de Prestación de Servicios Financieros.

La Sociedad Gestora ha abierto, en nombre y por cuenta del Fondo, una Cuenta de Tesorería en el Agente Financiero con la finalidad de centralizar los cobros y pagos del Fondo en los términos que se describen a continuación.

La Cuenta de Tesorería se regula según lo dispuesto en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros.

Según lo previsto en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros, se ingresarán en la Cuenta de Tesorería:

(i) el principal e intereses de los Certificados;

(ii) cualesquiera cantidades recibidas en pago de principal o intereses ordinarios y de demora de los Préstamos Hipotecarios, tanto por el precio de remate o importe determinado por resolución judicial o procedimiento notarial en la ejecución de las garantías hipotecarias o por enajenación o explotación de los bienes adjudicados en ejecución de las garantías hipotecarias o como consecuencia de las citadas ejecuciones, en administración y posesión interina de las fincas, en proceso de ejecución, así como todos los posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar a favor de las Entidades Cedentes incluyendo no sólo las derivadas de los contratos de seguro de daños cedidos por las Entidades Cedentes al Fondo, sino también los derivados de cualquier derecho accesorio al préstamo;

(iii) en su caso, las cantidades netas que resulten pagaderas por la Entidad de Contrapartida al amparo del Contrato de Swap descrito en el apartado 3.4.7 del Módulo Adicional del Folleto Informativo;

(iv) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería de acuerdo con lo recogido en el presente apartado;

(v) las cantidades procedentes de la disposición del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva;

(vi) las cantidades a que asciendan las retenciones a cuenta de los rendimientos de capital mobiliario que, en su caso, de acuerdo con la legislación vigente en cada momento durante la vida del Fondo, corresponda efectuar en cada Fecha de Pago por los intereses de los Bonos satisfechos por el Fondo, hasta que corresponda efectuar su ingreso a la Administración Tributaria o se solicite su devolución por parte de los titulares de los Bonos.

Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con la Entidad Cedente (en tal concepto, la Entidad Prestamista), un contrato de préstamo subordinado (el Contrato de Préstamo Subordinado para la Dotación del Fondo de Reserva) destinado por la Sociedad Gestora a la dotación inicial del Fondo de Reserva (Préstamo Subordinado para la Dotación del Fondo de Reserva).

El importe total del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva es el 7,40% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Constitución del Fondo, es decir, ONCE MILLONES TRESCIENTOS VEINTIDÓS MIL EUROS (€ 11.322.000).

El principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva devenga un tipo de interés anual variable trimestralmente igual al tipo de interés de referencia de los Bonos Euribor a tres (3) meses, incrementado en cien (100) puntos básicos (1,00%). Dicho tipo de interés se liquida en cada una de las Fechas de Pago, y se calcula tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

La totalidad de las cantidades que deban abonarse a las Entidades Cedentes, tanto en concepto de intereses devengados como en concepto de amortización de principal, devengados por el Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva, están sujetas al Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado 3.4.6 del Folleto Informativo, y en consecuencia, sólo son abonadas a las Entidades Cedentes en una concreta Fecha de Pago, en el supuesto de que los Fondos Disponibles del Fondo en dicha Fecha de Pago sean suficientes para atender las obligaciones del Fondo enumeradas en los apartados 1º a 13º del mencionado apartado en lo que se refiere a los intereses devengados del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva y en los apartados 1º a 16º para el caso del principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva.

Asimismo, y sin perjuicio de lo anterior, (i) los intereses del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva se abonan únicamente si la Cuenta Individualizada (o, en su caso, la Cuenta Individualizada Ajustada) de la Entidad Prestamista de que se trate, calculada conforme a lo dispuesto en el Contrato de Gestión Interna, arroja un resultado positivo, y, (ii) el principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva se abona

únicamente si la Cuenta Individualizada Ajustada de la Entidad Prestamista a quien deba reembolsarse el Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva, calculada conforme a lo dispuesto en el Contrato de Gestión Interna, arroje resultado positivo en cantidad suficiente.

Todas las cantidades que, en concepto de intereses devengados y reembolso de principal, no hubieran sido entregadas a las Entidades Prestamistas por insuficiencia de los Fondos Disponibles o si la Cuenta Individualizada (o, en su caso, la Cuenta Individualizada Ajustada) de la Entidad Prestamista de que se trate, calculada conforme a lo dispuesto en el Contrato de Gestión Interna, no arroja un resultado positivo, se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles permitan dicho pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos establecido (se abonarán con preferencia a las cantidades que correspondería abonar en relación con el Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva en dicha Fecha de Pago) y si la Cuenta Individualizada (o, en su caso, la Cuenta Individualizada Ajustada) de la Entidad Prestamista de que se trate, calculada conforme a lo dispuesto en el Contrato de Gestión Interna, arroja un resultado positivo.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró con las Entidades Cedentes un contrato de gestión interna destinado a remunerar a cada una de las Entidades Cedentes por el proceso de intermediación financiera desarrollado (**Contrato de Gestión Interna**).

Cada una de las Entidades Cedentes, asimismo, como remuneración o compensación por el proceso de intermediación financiera realizada, tiene derecho a recibir una cantidad subordinada y variable que se devenga y liquida trimestralmente en cada Fecha de Pago por una cantidad igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos del Periodo de Liquidación, de forma que se extraiga el margen financiero trimestral obtenido (el “Margen de Intermediación Financiera”).

Esta cantidad no tiene el carácter de comisión o contraprestación debida por la entrega de un bien o prestación de un servicio al Fondo, sino que tiene el carácter de remuneración del proceso de intermediación financiera realizado por las Entidades Cedentes mediante la emisión de los Certificados agrupados/as en el activo del Fondo.

El Margen de Intermediación Financiera sólo se liquida en cada Fecha de Pago si, en dicha Fecha de Pago, existiesen Fondos Disponibles suficientes con arreglo al Orden de Prelación de Pagos y si la Cuenta Individualizada (o, en su caso, Cuenta Individualizada Ajustada) de cada Entidad Cedente arroja saldo positivo en cantidad suficiente. De no ser así, las Entidades Cedentes no reciben el Margen de Intermediación Financiera correspondiente a dicha Fecha de Pago.

El Margen de Intermediación Financiera se distribuye entre las Entidades Cedentes conforme a lo establecido en el Contrato de Gestión Interna.

Asimismo, cada uno de los Administradores, en cada Fecha de Pago, tiene derecho al reembolso de todos los gastos de carácter excepcional en los que haya podido incurrir, tales como los ocasionados por razón de la ejecución hipotecaria, venta de inmuebles, etc., y previa justificación de los mismos en relación con la administración de los Préstamos Hipotecarios.

Dichos gastos (que constituirán un gasto extraordinario del Fondo) se abonan siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente y de acuerdo con lo previsto en el Folleto Informativo en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional.

Contratos de Swap

La Sociedad Gestora, por cuenta y en representación del Fondo, suscribió con CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORROS (Entidad de Contrapartida), un contrato de permuta financiera de intereses conforme al modelo de Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF) de la Asociación Española de Banca (**Contrato de Swap**), con la finalidad de cobertura del riesgo de tipos de interés del Fondo.

El principal objetivo del Contrato de Swap es cubrir el riesgo que para el Fondo podría suponer el hecho de que los Activos de la cartera de la Entidad Cedente se encuentran sujetos a tipos de interés y a periodos de revisión y liquidación diferentes al tipo de interés aplicable a los Bonos

Mediante el Contrato de Swap, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, cubre el riesgo de tipo de interés antes aludido en los siguientes términos: el Fondo se compromete a pagar a la Entidad de Contrapartida, en cada Fecha de Pago, con cargo a la Cuenta de Tesorería, la suma de los intereses devengados, vencidos, e ingresados al Fondo durante el Periodo de Liquidación que vence de los Activos del Fondo administrados por las Entidades Cedentes. Por su parte, la Entidad de Contrapartida se compromete a abonar al Fondo mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería (en cada Fecha de Pago) el resultante de aplicar al Importe Nominal el tipo de interés de referencia de los Bonos aplicable al Periodo de Devengo de Intereses en curso más el margen medio de los Bonos más un margen de treinta (30) puntos básicos (0,30%), más la Comisión de Administración correspondiente a aquellos Administradores que, en su caso, sean sustituidos.

En concreto, las cantidades a pagar en cada fecha de liquidación por cada una de las partes del Contrato de Swap son las siguientes:

- (a) Cantidad a pagar por el Fondo: es el Importe Variable A.
- (b) Cantidad a pagar por la Entidad de Contrapartida: es el Importe Variable B.

Las Entidades Cedentes, de acuerdo con el artículo 26.3 del Real Decreto 716/2009, de 24 de abril, se obligan a ejercer la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios,

regulándose las relaciones entre éstas y el Fondo por el Contrato de Administración de Préstamos Hipotecarios (el “**Contrato de Administración**”) que se firmará por las Entidades Cedentes (en cuanto a este contrato, los "Administradores") y la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo.

Los Administradores siguen administrando los Préstamos Hipotecarios y dedicando el mismo tiempo y atención a los mismos y ejercen el mismo nivel de pericia, cuidado y diligencia en la administración que el que dedicarían y ejercerían en la administración de Préstamos Hipotecarios respecto a los que no hubieran emitido certificados de transmisión de hipoteca y, en cualquier caso, ejercitan un nivel adecuado de pericia, cuidado y diligencia en la prestación de las funciones de administración previstas en el Contrato de Administración.

Los Administradores renuncian, en cualquier caso, a los privilegios y facultades que la Ley les confiere en su condición de gestores de cobros del Fondo y de administradores de los Préstamos Hipotecarios y, en particular, a los que disponen los artículos 1730 y 1780 del Código Civil y 276 del Código de Comercio.

4. Evolución del fondo

a) Tasas de amortización anticipada de los préstamos titulizados.

La tasa de amortización anticipada del activo durante el ejercicio 2011 ha sido del 1,72% (2,21% en el ejercicio 2010).

Adicionalmente la tasa de amortización histórica del fondo anualizada es del 3,96%.

b) Información relevante en relación con garantías

La distribución según el valor de la razón entre el principal pendiente de amortizar de los Préstamos y el valor de tasación de la garantía, expresados en tanto por cien, es la siguiente:

Cifras en miles de euros

Intervalo	Datos al 31/12/2011				Datos al 31/12/2010			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
0,01- 40,00	1.158	35,55%	19.806	15,84%	1.185	35,02%	21.916	15,94%
40,01- 60,00	1.327	40,75%	57.804	46,25%	1.007	29,76%	42.874	31,20%
60,01- 80,00	772	23,70%	47.390	37,91%	1.192	35,22%	72.640	52,86%
Total	3.257	100,00%	125.000	100,00%	3.384	100,00%	137.430	100,00%
Media Ponderada		53,02%				55,34%		

c) Información sobre concentración de riesgos

Por deudor

La concentración de riesgos atendiendo al deudor se presenta en el siguiente cuadro:

Datos al 31/12/2011	Datos al 31/12/2010
2,54%	2,36%

Por distribución geográfica

Asimismo la distribución geográfica según la comunidad autónoma donde se ubica el activo titulado se presenta en el siguiente cuadro:

Cifras en miles de euros

Comunidad Autónoma	Datos al 31/12/2011				Datos al 31/12/2010			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
Baleares	1.164	35,74%	21.053	16,84%	1.271	37,56%	26.045	18,95%
Canarias	1.152	35,36%	60.892	48,72%	1.157	34,19%	64.770	47,13%
Castilla-León	453	13,91%	19.603	15,68%	463	13,68%	21.255	15,47%
Cataluña	436	13,39%	17.536	14,03%	441	13,03%	19.165	13,95%
Madrid	52	1,60%	5.917	4,73%	52	1,54%	6.195	4,50%
Total	3.257	100,00%	125.001	100,00%	3.384	100,00%	137.430	100,00%

Por Morosidad

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de las participaciones en situación de impago, con información del principal pendiente de vencer al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

Cifras en miles de euros

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda Pendiente vencer	Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios	Total		
Hasta 1 mes	98	17	5	22	5.217	5.244
De 1 a 3 meses	45	18	4	22	1.685	1.708
De 3 a 6 meses	11	8	2	10	461	472
De 6 a 9 meses	4	3	1	4	203	207
De 9 a 12 meses	2	3	1	4	110	114
De 12 a 24 meses	24	57	24	81	1.544	1.625
Más de 2 años	2	4	1	5	74	79
Totales	186	110	38	148	9.294	9.449

Por rentabilidad

El rendimiento de los Activos Titulizados durante el ejercicio 2011 es el siguiente:

Cifras en miles de euros

Índice de referencia	EURIBOR AÑO	MIBOR 3 MESES	VPO 1998-2001	VPO 2002-2005	VPO 2005-2008	VPO 1992-1995	VPO 1996-1999
Nº Activos vivos	53	32	663	1.494	126	360	529
Importe pendiente	9.446	1.434	20.043	75.501	8.057	2.781	7.738
Margen ponderado s/índice de referencia	0,63	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Tipo de interés medio ponderado	2,97	3,37	2,31	2,55	2,55	3,52	3,44

En cuanto a la distribución por intervalos de los tipos de interés aplicable a los Préstamos es la expresada en la página siguiente:

Cifras en miles de euros

Intervalo % Tipo Nominal	Situación al 31/12/2011				Situación al 31/12/2010			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
Inferior al 1	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1,00 - 1,49	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
1,50 - 1,99	1	0,03%	320	0,26%	3	0,09%	895	0,65%
2,00 - 2,49	824	25,30%	22.614	18,09%	684	20,21%	23.388	17,02%
2,50 - 2,99	1.972	60,55%	91.353	73,07%	1.728	51,06%	82.066	59,71%
3,00 - 3,49	20	0,61%	3.466	2,77%	19	0,56%	3.252	2,37%
3,50 - 3,99	25	0,77%	1.369	1,10%	316	9,34%	17.166	12,49%
4,00 - 4,49	324	9,95%	4.295	3,44%	363	10,73%	5.807	4,23%
4,50 - 4,99	91	2,79%	1.584	1,27%	271	8,01%	4.857	3,53%
Total	3.257	100,00%	125.001	100,00%	3.384	100,00%	137.431	100,00%
% Tipo de interés nominal:								
Medio ponderado por Principal			2,63%	2,82%				

d) Cantidades abonadas a los bonistas en cada una de las fechas de pago y tipos de interés de los bonos al cierre del ejercicio

El importe total de la emisión de bonos ascendió a CIENTO CINCUENTA Y TRES MILLONES DE EUROS (153.000.000) de valor nominal, constituida por tres mil sesenta (3.060) Bonos agrupados en tres (3) Tramos:

(i) Tramo A, compuesto por dos mil setecientos cincuenta y tres (2.753) Bonos de CINCUENTA MIL EUROS (50.000) de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta, por importe nominal total de CIENTO TREINTA Y SIETE MILLONES SEISCIENTOS CINCUENTA MIL EUROS (137.650.000).

(ii) Tramo B, compuesto por ciento sesenta y dos (162) Bonos de CINCUENTA MIL EUROS (50.000) de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta, por importe nominal total de OCHO MILLONES CIEN MIL EUROS (8.100.000).

(iii) Tramo C, compuesto por ciento cuarenta y cinco (145) Bonos de CINCUENTA MIL EUROS (50.000) de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta, por importe nominal total de SIETE MILLONES DOSCIENTOS CINCUENTA MIL EUROS (7.250.000).

El detalle de los intereses abonados y de la amortización del principal por cada uno de los tramos de bonos existentes hasta el 31 de diciembre de 2011 se resume en el cuadro siguiente:

Cifras en miles de euros

	SERIE A			SERIE B		
	ES0312382007			ES0312382015		
	INTERESES	CAPITAL	SALDO PRINCIPAL PENDIENTE DE PAGO	INTERESES	CAPITAL	SALDO PRINCIPAL PENDIENTE DE PAGO
19/04/2010	929,03	6.264,53	131.385,47	70,69	0,00	8.100,00
19/07/2010	330,11	3.244,93	128.140,53	28,54	0,00	8.100,00
18/10/2010	387,40	2.935,30	125.205,23	32,68	0,00	8.100,00
18/01/2011	427,78	3.680,40	121.524,82	35,95	0,00	8.100,00
18/04/2011	411,95	3.319,45	118.205,36	35,55	0,00	8.100,00
18/07/2011	502,58	2.981,05	115.224,30	42,62	0,00	8.100,00
18/10/2011	575,95	2.852,08	112.372,22	48,76	0,00	8.100,00

	SERIE C		
	ES0312382023		
	INTERESES	CAPITAL	SALDO PRINCIPAL PENDIENTE DE PAGO
19/04/2010	72,23	0,00	7.250,00
19/07/2010	30,13	0,00	7.250,00
18/10/2010	33,83	0,00	7.250,00
18/01/2011	36,81	0,00	7.250,00
18/04/2011	36,35	0,00	7.250,00
18/07/2011	42,73	0,00	7.250,00
18/10/2011	48,28	0,00	7.250,00

Al 31 de diciembre de 2011, no existen cantidades no satisfechas por intereses o principal a los titulares de los pasivos.

e) Calificación crediticia de los Bonos emitidos por el fondo

El detalle de las calificaciones obtenidas por los Bonos emitidos por el fondo por cada una de las series se muestra a continuación:

Denominación	A	B	C
ISIN	ES0312382007	ES0312382015	ES0312382023
Calificación - Fecha último cambio calificación crediticia	21/10/2009	21/10/2009	21/10/2009
Calificación - Agencia de calificación crediticia			
Fitch	SI	SI	SI
Calificación - Situación actual	AAA	A	BBB-
Calificación - Situación cierre anual anterior	AAA	A	BBB-
Calificación - Situación inicial	AAA	A	BBB-

f) Variaciones o acciones realizadas por las diferentes agencias de calificación crediticia respecto de los bonos emitidos por el fondo, respecto del cedente, de los administradores, agentes de pagos o contrapartidas de las permutas financieras existentes o cualquier otra contrapartida de contratos suscritos por la sociedad gestora en nombre del fondo

Durante el ejercicio 2011 el fondo no se ha visto afectado por variaciones en las calificaciones de los bonos.

Sin embargo, se ha producido una modificación en la calificación de rating administrador lo que implica la liberación pignoratícia de los valores. El resto de participantes en el fondo no se ha visto afectado por ninguna modificación en su calificación.

5. Factores que han influido en los flujos de tesorería generados y aplicados en el ejercicio.

Tal y como se indica en el folleto informativo del Fondo, los principales flujos generados y aplicados durante el ejercicio 2011, son los derivados de las cantidades percibidas por el Fondo de los activos titulizados y de los pagos efectuados a los acreedores conforme a las condiciones establecidas en la documentación formal del Fondo.

6. Escenario hipotético de flujos futuros de efectivo de los pasivos emitidos por el Fondo hasta su vencimiento, en base a la actualización, a la fecha de las cuentas anuales, de los parámetros utilizados en el momento de constitución del Fondo, en relación con las tasas de morosidad, fallidos, amortización anticipada respecto a los activos titulizados

El detalle de los flujos futuros de los pasivos emitidos por el fondo, se muestra a continuación:

Tasa de Amortización Anticipada al 0 %

Vida Media (años) 6,45			Vida Media (años) 9,74		
Fecha Pago	Bonos de la Serie A		Fecha Pago	Bonos de la Serie B	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado		Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
31/12/2011	112.372.229,30	0,00	31/12/2011	8.100.000,00	0,00
18/01/2012	112.372.229,30	0,00	18/01/2012	8.100.000,00	0,00
18/04/2012	109.338.327,04	3.033.902,26	18/04/2012	8.100.000,00	0,00
18/07/2012	106.563.623,28	2.774.703,76	18/07/2012	8.100.000,00	0,00
18/10/2012	103.907.408,59	2.656.214,69	18/10/2012	8.100.000,00	0,00
18/01/2013	101.327.455,87	2.579.952,72	18/01/2013	8.100.000,00	0,00
18/04/2013	98.819.536,46	2.507.919,41	18/04/2013	8.100.000,00	0,00
18/07/2013	96.349.922,99	2.469.613,47	18/07/2013	8.100.000,00	0,00
18/10/2013	93.943.577,58	2.406.345,41	18/10/2013	8.100.000,00	0,00
18/01/2014	91.571.189,42	2.372.388,16	18/01/2014	8.100.000,00	0,00
18/04/2014	89.234.279,89	2.336.909,53	18/04/2014	8.100.000,00	0,00
18/07/2014	86.928.316,25	2.305.963,64	18/07/2014	8.100.000,00	0,00
18/10/2014	84.689.038,83	2.239.277,42	18/10/2014	8.100.000,00	0,00
18/01/2015	82.455.332,59	2.233.706,24	18/01/2015	8.100.000,00	0,00
18/04/2015	80.233.005,86	2.222.326,73	18/04/2015	8.100.000,00	0,00
18/07/2015	78.017.768,36	2.215.237,50	18/07/2015	8.100.000,00	0,00
18/10/2015	75.815.123,74	2.202.644,62	18/10/2015	8.100.000,00	0,00
18/01/2016	73.622.065,70	2.193.058,04	18/01/2016	8.100.000,00	0,00
18/04/2016	71.452.466,82	2.169.598,88	18/04/2016	8.100.000,00	0,00
18/07/2016	69.289.182,98	2.163.283,84	18/07/2016	8.100.000,00	0,00
18/10/2016	67.132.717,98	2.156.465,00	18/10/2016	8.100.000,00	0,00
18/01/2017	64.977.783,21	2.154.934,77	18/01/2017	8.100.000,00	0,00
18/04/2017	62.822.404,85	2.155.378,36	18/04/2017	8.027.910,75	72.089,25
18/07/2017	60.817.505,68	2.004.899,17	18/07/2017	7.800.240,32	227.670,43
18/07/2017	59.092.729,68	1.724.776,00			

Vida Media (años)	6,45
-------------------	------

Vida Media (años)	9,74
-------------------	------

Fecha Pago	Bonos de la Serie A	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
18/10/2017	57.363.998,57	1.728.731,11
18/01/2018	55.626.832,44	1.737.166,13
18/04/2018	53.878.752,33	1.748.080,11
18/07/2018	52.120.427,02	1.758.325,30
18/10/2018	50.350.888,38	1.769.538,64
18/01/2019	48.570.552,02	1.780.336,36
18/04/2019	46.782.961,97	1.787.590,06
18/07/2019	44.992.618,22	1.790.343,74
18/10/2019	43.197.483,75	1.795.134,47
18/01/2020	41.405.660,21	1.791.823,54
18/04/2020	39.611.365,02	1.794.295,19
18/07/2020	37.827.084,19	1.784.280,82
18/10/2020	36.046.712,15	1.780.372,04
18/01/2021	34.300.479,94	1.746.232,21
18/04/2021	32.568.965,28	1.731.514,66
18/07/2021	30.882.907,16	1.686.058,12
18/10/2021	29.213.700,98	1.669.206,18
18/01/2022	27.618.300,59	1.595.400,38
18/04/2022	26.056.514,89	1.561.785,70
18/07/2022	24.523.538,42	1.532.976,46
18/10/2022	22.995.912,61	1.527.625,83
18/01/2023	21.486.309,35	1.509.603,26
18/04/2023	19.990.001,08	1.496.308,27
18/07/2023	18.512.277,62	1.477.723,46
18/10/2023	17.055.790,90	1.456.486,72
18/01/2024	15.640.174,17	1.415.616,75
18/04/2024	14.253.723,11	1.386.451,06
18/07/2024	12.927.141,76	1.326.581,35
18/10/2024	11.675.519,02	1.251.622,74
18/01/2025	0,00	11.675.519,02

Totales 112.372.229,30

Fecha Pago	Bonos de la Serie B	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
18/10/2017	7.572.047,81	228.192,51
18/01/2018	7.342.741,88	229.305,93
18/04/2018	7.111.995,31	230.746,57
18/07/2018	6.879.896,37	232.098,94
18/10/2018	6.646.317,27	233.579,10
18/01/2019	6.411.312,87	235.004,40
18/04/2019	6.175.350,98	235.961,89
18/07/2019	5.939.025,61	236.325,37
18/10/2019	5.702.067,86	236.957,75
18/01/2020	5.465.547,15	236.520,71
18/04/2020	5.228.700,18	236.846,97
18/07/2020	4.993.175,11	235.525,07
18/10/2020	4.758.166,00	235.009,11
18/01/2021	4.527.663,35	230.502,65
18/04/2021	4.299.103,42	228.559,94
18/07/2021	4.076.543,75	222.559,67
18/10/2021	3.856.208,53	220.335,22
18/01/2022	3.645.615,68	210.592,85
18/04/2022	3.439.459,97	206.155,71
18/07/2022	3.237.107,07	202.352,89
18/10/2022	3.035.460,46	201.646,61
18/01/2023	2.836.192,83	199.267,63
18/04/2023	2.638.680,14	197.512,69
18/07/2023	2.443.620,65	195.059,50
18/10/2023	2.251.364,40	192.256,24
18/01/2024	2.064.502,99	186.861,41
18/04/2024	1.881.491,45	183.011,54
18/07/2024	1.706.382,71	175.108,74
18/10/2024	1.541.168,51	165.214,20
18/01/2025	0,00	1.541.168,51

Totales 8.100.000,00

Vida Media (años)	9,73
-------------------	------

Fecha Pago	Bonos de la Serie C	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
	7.250.000,00	0,00
31/12/2011	7.250.000,00	0,00
18/01/2012	7.250.000,00	0,00
18/04/2012	7.250.000,00	0,00
18/07/2012	7.250.000,00	0,00
18/10/2012	7.250.000,00	0,00
18/01/2013	7.250.000,00	0,00
18/04/2013	7.250.000,00	0,00
18/07/2013	7.250.000,00	0,00
18/10/2013	7.250.000,00	0,00
18/01/2014	7.250.000,00	0,00
18/04/2014	7.250.000,00	0,00
18/07/2014	7.250.000,00	0,00
18/10/2014	7.250.000,00	0,00
18/01/2015	7.250.000,00	0,00
18/04/2015	7.250.000,00	0,00
18/07/2015	7.250.000,00	0,00
18/10/2015	7.250.000,00	0,00
18/01/2016	7.250.000,00	0,00
18/04/2016	7.250.000,00	0,00
18/07/2016	7.250.000,00	0,00
18/10/2016	7.250.000,00	0,00
18/01/2017	7.250.000,00	0,00
18/04/2017	7.176.465,67	73.534,33
18/07/2017	6.972.942,10	203.523,57
18/10/2017	6.768.951,83	203.990,27
18/01/2018	6.563.966,23	204.985,60
18/04/2018	6.357.692,77	206.273,45
18/07/2018	6.150.210,39	207.482,39
18/10/2018	5.941.404,83	208.805,56
18/01/2019	5.731.325,14	210.079,69
18/04/2019	5.520.389,51	210.935,63
18/07/2019	5.309.128,95	211.260,56
18/10/2019	5.097.303,08	211.825,87
18/01/2020	4.885.867,90	211.435,18
18/04/2020	4.674.141,07	211.726,83

Vida Media (años)	9,73
-------------------	------

Fecha Pago	Bonos de la Serie C	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
18/07/2020	4.463.595,93	210.545,14
18/10/2020	4.253.512,03	210.083,90
18/01/2021	4.047.456,63	206.055,40
18/04/2021	3.843.137,90	204.318,73
18/07/2021	3.644.183,04	198.954,86
18/10/2021	3.447.216,72	196.966,33
18/01/2022	3.258.959,47	188.257,25
18/04/2022	3.074.668,76	184.290,71
18/07/2022	2.893.777,53	180.891,22
18/10/2022	2.713.517,69	180.259,86
18/01/2023	2.535.384,50	178.133,18
18/04/2023	2.358.820,13	176.564,38
18/07/2023	2.184.448,76	174.371,37
18/10/2023	2.012.583,33	171.865,43
18/01/2024	1.845.540,55	167.042,77
18/04/2024	1.681.939,33	163.601,22
18/07/2024	1.525.402,73	156.536,60
18/10/2024	1.377.711,24	147.691,48
18/01/2025	0,00	1.377.711,24
Totales		7.250.000,00

Tasa de Amortización Anticipada al 5 %

		Vida Media (años) 4,32		Vida Media (años) 6,62	
Fecha Pago	Bonos de la Serie A		Fecha Pago	Bonos de la Serie B	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado		Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
31/12/2011	112.372.229,30	0,00	31/12/2011	8.100.000,00	0,00
18/01/2012	112.372.229,30	0,00	18/01/2012	8.100.000,00	0,00
18/04/2012	108.040.444,58	4.331.784,72	18/04/2012	8.100.000,00	0,00
18/07/2012	103.724.731,26	4.315.713,32	18/07/2012	8.100.000,00	0,00
18/10/2012	99.581.445,13	4.143.286,13	18/10/2012	8.100.000,00	0,00
18/01/2013	95.566.211,92	4.015.233,21	18/01/2013	8.100.000,00	0,00
18/04/2013	91.673.202,45	3.893.009,47	18/04/2013	8.100.000,00	0,00
18/07/2013	87.867.161,54	3.806.040,91	18/07/2013	8.100.000,00	0,00
18/10/2013	84.171.964,20	3.695.197,34	18/10/2013	8.100.000,00	0,00
18/01/2014	80.556.914,06	3.615.050,14	18/01/2014	8.100.000,00	0,00
18/04/2014	77.022.530,69	3.534.383,37	18/04/2014	8.100.000,00	0,00
18/07/2014	73.563.272,99	3.459.257,70	18/07/2014	8.100.000,00	0,00
18/10/2014	70.213.942,24	3.349.330,75	18/10/2014	8.100.000,00	0,00
18/01/2015	66.912.049,33	3.301.892,91	18/01/2015	8.100.000,00	0,00
18/04/2015	63.662.809,55	3.249.239,78	18/04/2015	8.005.670,59	94.329,41
18/07/2015	60.649.019,62	3.013.789,93	18/07/2015	7.673.144,32	332.526,27
18/10/2015	58.129.881,24	2.519.138,38	18/10/2015	7.345.786,98	327.357,34
18/01/2016	55.649.901,36	2.479.979,88	18/01/2016	7.024.998,89	320.788,09
18/04/2016	53.219.688,56	2.430.212,80	18/04/2016	6.708.887,52	316.111,37
18/07/2016	50.824.905,44	2.394.783,12	18/07/2016	6.397.447,61	311.439,91
18/10/2016	48.465.512,19	2.359.393,25	18/10/2016	6.090.062,29	307.385,32
18/01/2017	46.136.835,54	2.328.676,65	18/01/2017	5.786.472,45	303.589,84
18/04/2017	43.836.912,48	2.299.923,06	18/04/2017	5.487.190,23	299.282,22
18/07/2017	41.569.622,94	2.267.289,54	18/07/2017	5.191.073,81	296.116,42
18/10/2017	39.326.316,72	2.243.306,22	18/10/2017	4.898.136,77	292.937,04
18/01/2018	37.107.096,71	2.219.220,01	18/01/2018	4.607.748,02	290.388,75
18/04/2018	34.907.181,95	2.199.914,76	18/04/2018	4.319.548,48	288.199,54
18/07/2018	32.723.852,12	2.183.329,83	18/07/2018	4.033.599,07	285.949,41
18/10/2018	30.557.568,74	2.166.283,38	18/10/2018	3.749.743,87	283.855,20
18/01/2019	28.407.150,55	2.150.418,18	18/01/2019	3.468.011,57	281.732,31
18/04/2019	26.272.814,89	2.134.335,66	18/04/2019	3.188.843,42	279.168,15
18/07/2019	24.157.904,70	2.114.910,19	18/07/2019	2.912.801,39	276.042,03
18/10/2019	22.066.677,22	2.091.227,48	18/10/2019	2.639.577,52	273.223,88
18/10/2019	19.996.799,36	2.069.877,86			

Vida Media (años)	4,32
-------------------	------

Fecha Pago	Bonos de la Serie A	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
18/01/2020	17.956.105,88	2.040.693,48
18/04/2020	15.938.449,43	2.017.656,45
18/07/2020	13.956.028,06	1.982.421,38
18/10/2020	12.002.295,74	1.953.732,32
18/01/2021	0,00	12.002.295,74

Totales 112.372.229,30

Vida Media (años)	6,62
-------------------	------

Fecha Pago	Bonos de la Serie B	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
18/01/2020	2.370.205,98	269.371,54
18/04/2020	2.103.875,33	266.330,65
18/07/2020	1.842.195,70	261.679,62
18/10/2020	1.584.303,04	257.892,67
18/01/2021	0,00	1.584.303,04

Totales 8.100.000,02

Vida Media (años)	6,61
-------------------	------

Fecha Pago	Bonos de la Serie C	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
	7.250.000,00	0,00
31/12/2011	7.250.000,00	0,00
18/01/2012	7.250.000,00	0,00
18/04/2012	7.250.000,00	0,00
18/07/2012	7.250.000,00	0,00
18/10/2012	7.250.000,00	0,00
18/01/2013	7.250.000,00	0,00
18/04/2013	7.250.000,00	0,00
18/07/2013	7.250.000,00	0,00
18/10/2013	7.250.000,00	0,00
18/01/2014	7.250.000,00	0,00
18/04/2014	7.250.000,00	0,00
18/07/2014	7.250.000,00	0,00
18/10/2014	7.250.000,00	0,00
18/01/2015	7.250.000,00	0,00
18/04/2015	7.156.584,31	93.415,69
18/07/2015	6.859.325,99	297.258,33
18/10/2015	6.566.688,36	292.637,63
18/01/2016	6.279.923,25	286.765,11
18/04/2016	5.997.338,84	282.584,41
18/07/2016	5.718.930,44	278.408,40
18/10/2016	5.444.146,59	274.783,84
18/01/2017	5.172.755,67	271.390,92
18/04/2017	4.905.215,51	267.540,17
18/07/2017	4.640.505,37	264.710,13
18/10/2017	4.378.637,41	261.867,96
18/01/2018	4.119.047,47	259.589,94
18/04/2018	3.861.414,55	257.632,92
18/07/2018	3.605.793,11	255.621,44
18/10/2018	3.352.043,77	253.749,35
18/01/2019	3.100.192,16	251.851,61
18/04/2019	2.850.632,75	249.559,40
18/07/2019	2.603.867,91	246.764,84
18/10/2019	2.359.622,32	244.245,59
18/01/2020	2.118.820,49	240.801,83
18/04/2020	1.880.737,03	238.083,46
18/07/2020	1.646.811,31	233.925,72

Vida Media (años)	6.61
-------------------	------

Fecha Pago	Bonos de la Serie C	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
18/10/2020	1.416.270,90	230.540,41
18/01/2021	0,00	1.416.270,90
Totales		7.250.000,00

Tasa de Amortización Anticipada al 10%

		Vida Media (años) 3,30				Vida Media (años) 5,12	
Fecha Pago	Bonos de la Serie A		Fecha Pago	Bonos de la Serie B			
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado		Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado		
31/12/2011	112.372.229,30	0,00	31/12/2011	8.100.000,00	0,00		
18/01/2012	112.372.229,30	0,00	18/01/2012	8.100.000,00	0,00		
18/04/2012	106.743.876,50	5.628.352,80	18/04/2012	8.100.000,00	0,00		
18/07/2012	100.919.642,00	5.824.234,50	18/07/2012	8.100.000,00	0,00		
18/10/2012	95.359.413,60	5.560.228,40	18/10/2012	8.100.000,00	0,00		
18/01/2013	90.014.450,76	5.344.962,84	18/01/2013	8.100.000,00	0,00		
18/04/2013	84.875.145,26	5.139.305,50	18/04/2013	8.100.000,00	0,00		
18/07/2013	79.902.628,33	4.972.516,93	18/07/2013	8.100.000,00	0,00		
18/10/2013	75.117.692,37	4.784.935,96	18/10/2013	8.100.000,00	0,00		
18/01/2014	70.486.337,07	4.631.355,30	18/01/2014	8.100.000,00	0,00		
18/04/2014	66.006.244,27	4.480.092,80	18/04/2014	8.100.000,00	0,00		
18/07/2014	61.669.099,70	4.337.144,57	18/07/2014	7.693.706,59	406.293,41		
18/10/2014	58.285.655,96	3.383.443,74	18/10/2014	7.265.772,32	427.934,27		
18/01/2015	55.043.729,70	3.241.926,26	18/01/2015	6.849.738,09	416.034,23		
18/04/2015	51.891.955,21	3.151.774,49	18/04/2015	6.444.853,33	404.884,75		
18/07/2015	48.824.646,46	3.067.308,74	18/07/2015	6.051.420,51	393.432,84		
18/10/2015	45.844.094,74	2.980.551,72	18/10/2015	5.668.835,84	382.584,66		
18/01/2016	42.945.726,08	2.898.368,66	18/01/2016	5.298.293,08	370.542,76		
18/04/2016	40.138.583,94	2.807.142,14	18/04/2016	4.937.680,76	360.612,32		
18/07/2016	37.406.672,41	2.731.911,54	18/07/2016	4.586.803,81	350.876,94		
18/10/2016	34.748.513,74	2.658.158,67	18/10/2016	4.244.860,38	341.943,43		
18/01/2017	32.158.033,22	2.590.480,52	18/01/2017	3.911.418,70	333.441,69		
18/04/2017	29.631.959,83	2.526.073,38	18/04/2017	3.586.825,81	324.592,89		
18/07/2017	27.172.922,77	2.459.037,08	18/07/2017	3.269.772,51	317.053,30		
18/10/2017	24.771.003,84	2.401.918,93	18/10/2017	2.960.123,46	309.649,04		
18/01/2018	22.425.177,76	2.345.826,08	18/01/2018	2.657.102,23	303.021,24		
18/04/2018	20.129.562,32	2.295.615,44	18/04/2018	2.360.215,87	296.886,35		
18/07/2018	17.880.423,28	2.249.139,04	18/07/2018	2.069.399,31	290.816,56		
18/10/2018	15.677.267,54	2.203.155,74	18/10/2018	1.784.373,01	285.026,31		
18/01/2019	13.517.977,34	2.159.290,20	18/01/2019	1.505.047,06	279.325,95		
18/04/2019	11.401.871,67	2.116.105,66	18/04/2019	0,00	1.505.047,06		
	0,00	11.401.871,67					
Totales	112.372.229,30		Totales	8.100.000,00			

Vida Media (años)	5,11
-------------------	------

Fecha Pago	Bonos de la Serie C	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
	7.250.000,00	0,00
31/12/2011	7.250.000,00	0,00
18/01/2012	7.250.000,00	0,00
18/04/2012	7.250.000,00	0,00
18/07/2012	7.250.000,00	0,00
18/10/2012	7.250.000,00	0,00
18/01/2013	7.250.000,00	0,00
18/04/2013	7.250.000,00	0,00
18/07/2013	7.250.000,00	0,00
18/10/2013	7.250.000,00	0,00
18/01/2014	7.250.000,00	0,00
18/04/2014	7.250.000,00	0,00
18/07/2014	6.877.707,40	372.292,60
18/10/2014	6.495.160,10	382.547,30
18/01/2015	6.123.250,71	371.909,39
18/04/2015	5.761.308,28	361.942,43
18/07/2015	5.409.603,18	351.705,10
18/10/2015	5.067.595,68	342.007,50
18/01/2016	4.736.352,91	331.242,77
18/04/2016	4.413.987,34	322.365,56
18/07/2016	4.100.324,62	313.662,72
18/10/2016	3.794.647,92	305.676,70
18/01/2017	3.496.571,26	298.076,66
18/04/2017	3.206.404,89	290.166,37
18/07/2017	2.922.978,45	283.426,43
18/10/2017	2.646.170,98	276.807,49
18/01/2018	2.375.288,35	270.882,62
18/04/2018	2.109.889,95	265.398,41
18/07/2018	1.849.917,57	259.972,38
18/10/2018	1.595.121,33	254.796,24
18/01/2019	1.345.420,86	249.700,47
18/04/2019	0,00	1.345.420,86
Totales		7.250.000,00

Tasa de Amortización Anticipada al 15%

Vida Media (años)	2,67
-------------------	------

Vida Media (años)	4,16
-------------------	------

Fecha Pago	Bonos de la Serie A	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
	112.372.229,30	0,00
31/12/2011	112.372.229,30	0,00
18/01/2012	105.449.839,82	6.922.389,48
18/04/2012	98.149.614,80	7.300.225,02
18/07/2012	91.241.265,98	6.908.348,82
18/10/2012	84.668.229,02	6.573.036,96
18/01/2013	78.413.713,79	6.254.515,23
18/04/2013	72.432.048,80	5.981.664,99
18/07/2013	66.737.964,32	5.694.084,48
18/10/2013	61.313.092,20	5.424.872,12
18/01/2014	57.147.593,81	4.165.498,39
18/04/2014	53.163.058,34	3.984.535,47
18/07/2014	49.381.291,91	3.781.766,42
18/10/2014	45.745.798,67	3.635.493,24
18/01/2015	42.255.740,04	3.490.058,63
18/04/2015	38.902.230,00	3.353.510,04
18/07/2015	35.684.550,88	3.217.679,12
18/10/2015	32.595.203,98	3.089.346,90
18/01/2016	29.640.474,94	2.954.729,05
18/04/2016	26.801.600,26	2.838.874,68
18/07/2016	24.074.638,44	2.726.961,83
18/10/2016	21.451.161,89	2.623.476,55
18/01/2017	18.925.710,82	2.525.451,06
18/04/2017	16.498.848,67	2.426.862,15
18/07/2017	14.158.636,05	2.340.212,62
18/10/2017	11.902.226,29	2.256.409,76
18/01/2018	0,00	11.902.226,29
Totales		112.372.229,30

Fecha Pago	Bonos de la Serie B	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
	8.100.000,00	0,00
31/12/2011	8.100.000,00	0,00
18/01/2012	8.100.000,00	0,00
18/04/2012	8.100.000,00	0,00
18/07/2012	8.100.000,00	0,00
18/10/2012	8.100.000,00	0,00
18/01/2013	8.100.000,00	0,00
18/04/2013	8.100.000,00	0,00
18/07/2013	8.100.000,00	0,00
18/10/2013	8.093.328,17	6.671,83
18/01/2014	7.543.482,38	549.845,79
18/04/2014	7.017.523,70	525.958,68
18/07/2014	6.518.330,53	499.193,17
18/10/2014	6.038.445,42	479.885,11
18/01/2015	5.577.757,69	460.687,74
18/04/2015	5.135.094,36	442.663,33
18/07/2015	4.710.360,72	424.733,64
18/10/2015	4.302.566,93	407.793,79
18/01/2016	3.912.542,69	390.024,23
18/04/2016	3.537.811,23	374.731,46
18/07/2016	3.177.852,27	359.958,96
18/10/2016	2.831.553,37	346.298,90
18/01/2017	2.498.193,83	333.359,54
18/04/2017	2.177.848,02	320.345,80
18/07/2017	1.868.939,96	308.908,07
18/10/2017	1.571.093,87	297.846,09
18/01/2018	0,00	1.571.093,87
Totales		8.100.000,00

Vida Media (años)	4,16
-------------------	------

Fecha Pago	Bonos de la Serie C	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
	7.250.000,00	0,00
31/12/2011	7.250.000,00	0,00
18/01/2012	7.250.000,00	0,00
18/04/2012	7.250.000,00	0,00
18/07/2012	7.250.000,00	0,00
18/10/2012	7.250.000,00	0,00
18/01/2013	7.250.000,00	0,00
18/04/2013	7.250.000,00	0,00
18/07/2013	7.250.000,00	0,00
18/10/2013	7.234.944,88	15.055,12
18/01/2014	6.743.416,07	491.528,81
18/04/2014	6.273.240,88	470.175,19
18/07/2014	5.826.992,45	446.248,44
18/10/2014	5.398.004,24	428.988,20
18/01/2015	4.986.177,32	411.826,92
18/04/2015	4.590.463,14	395.714,18
18/07/2015	4.210.777,00	379.686,14
18/10/2015	3.846.234,07	364.542,93
18/01/2016	3.497.576,04	348.658,03
18/04/2016	3.162.588,83	334.987,21
18/07/2016	2.840.807,34	321.781,49
18/10/2016	2.531.237,10	309.570,24
18/01/2017	2.233.233,88	298.003,23
18/04/2017	1.946.864,14	286.369,73
18/07/2017	1.670.719,05	276.145,09
18/10/2017	1.404.462,70	266.256,35
18/01/2018	0,00	1.404.462,70
Totales		7.250.000,00

7. Otra información de los activos y pasivos

La totalidad de las participaciones y bonos se encuentran denominadas en euros.

Diligencia que levanta la Secretaria no Consejera del Consejo de Administración de Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., Dña. M^a Araceli Leyva León, para hacer constar que, tras la formulación de las cuentas anuales y el informe de gestión de AyT VPO II, Fondo de Titulización de Activos correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2011 por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, en la sesión del 30 de marzo de 2012, todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de ingresos y gastos reconocidos, estado de flujos de efectivo, Anexo e informe de gestión, en hojas de papel timbrado, cuya numeración se detalla en el Anexo, firmando cada uno de los señores Consejeros cuyos nombres y apellidos constan en el presente documento.

Madrid, 30 de marzo de 2012

D. Antonio Fernández López

D. José María Verdugo Arias

D. Luis Sánchez-Guerra Roig

D. Alejandro Sánchez-Pedreño Kennaird

D. Antonio Jesús Romero Mora

D. José Manuel Villaverde Parrado