

Madrid Activos Corporativos III, Fondo de Titulización de Activos

Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2011

Informe de gestión

Ejercicio 2011

(Junto con el Informe de Auditoría)

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

**MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**



KPMG Auditores S.L.
Edificio Torre Europa
Paseo de la Castellana, 95
28046 Madrid

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

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

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

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, Fondo de Titulización de Activos al 31 de diciembre de 2011, así como de los resultados de sus operaciones y los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación de MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, Fondo de Titulización de Activos, 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.

KPMG Auditores, S.L.

Luis Martín Riaño

19 de abril de 2012



**MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

Ejercicio 2011

ÍNDICE

	<u>Página</u>
1. CUENTAS ANUALES	
1.1. Balance de situación, Cuenta de pérdidas y ganancias, Estado de ingresos y gastos reconocidos y Estado de flujos de efectivo.	1 – 5
1.2. Memoria	6 – 53
1.3. Anexo I	54 – 64
2. INFORME DE GESTIÓN	65 – 88
3. FORMULACIÓN	89 – 90

**1. CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2011 DE
MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

**1.1. BALANCE DE SITUACIÓN, CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS,
ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS Y ESTADO DE FLUJOS DE
EFECTIVO DEL EJERCICIO 2011**

MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balances de Situación al 31 de diciembre 2011 y 2010

	Nota	Miles de Euros	
		2011	2010
ACTIVO			
A) ACTIVO NO CORRIENTE		560.238	756.914
I. Activos financieros a largo plazo	6	560.238	756.914
1. Valores representativos de deuda		-	-
2. Derechos de crédito		560.238	752.841
Préstamos Corporativos		560.238	752.841
Activos dudosos		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)		-	-
3. Derivados	10	-	4.073
4. Otros activos financieros		-	-
II. Activos por impuesto diferido		-	-
III. Otros activos no corrientes		-	-
B) ACTIVO CORRIENTE		428.204	415.255
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
V. Activos financieros a corto plazo	6	214.606	171.948
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		-	-
2. Valores representativos de deuda		-	-
3. Derechos de crédito		214.277	170.944
Préstamos corporativos		212.181	169.394
Intereses y gastos devengados no vencidos		2.096	1.550
4. Derivados	10	329	1.004
Derivados de cobertura		329	1.004
Derivados de negociación		-	-
5. Otros activos financieros		-	-
VI. Ajustes por periodificaciones	7	69	177
Otros		69	177
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	213.529	243.130
1. Tesorería		213.529	243.130
2. Otros activos líquidos equivalentes		-	-
TOTAL ACTIVO		988.442	1.172.169

MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balances de Situación al 31 de diciembre 2011 y 2010

	Nota	Miles de euros	
		2011	2010
PASIVO			
A) PASIVO NO CORRIENTE		782.288	998.092
I. Provisiones a largo plazo		-	-
II. Pasivos financieros a largo plazo	8	782.288	998.092
1. Obligaciones y otros valores negociables		196.304	445.008
Series no subordinadas		196.304	445.008
Series subordinadas		-	-
2. Deudas con entidades de crédito		566.795	546.878
Préstamo subordinado		553.733	553.733
Crédito Línea de Liquidez		16.245	-
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-)		(3.183)	(6.855)
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
3. Derivados	10	19.189	6.206
Derivados de cobertura		19.189	6.206
4. Otros pasivos financieros		-	-
Otros		-	-
III. Pasivos por impuesto diferido		-	-
B) PASIVO CORRIENTE		214.788	169.780
IV. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
V. Provisiones a corto plazo		-	-
VI. Pasivos financieros a corto plazo	8	214.777	169.765
1. Acreedores y otras cuentas a pagar		-	24
2. Obligaciones y otros valores negociables		206.515	160.711
Series no subordinadas		206.127	160.248
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-)		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		388	463
3. Deudas con entidades de crédito		8.262	8.333
Préstamo subordinado		-	273
Crédito Línea de Liquidez		7.696	7.607
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-)		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		566	453
4. Derivados	10	-	697
Derivados de cobertura		-	697
5. Otros pasivos financieros		-	-
VII. Ajustes por periodificaciones	9	11	15
1. Comisiones		6	7
Comisión sociedad gestora		5	6
Comisión administrador		4	5
Comisión agente financiero/pagos		1	1
Comisión variable - resultados realizados		-	-
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)		(4)	(5)
2. Otros		5	8
C) AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		(8.634)	4.297
VIII. Activos financieros disponibles para la venta		-	-
IX. Coberturas de flujos de efectivo	10	(8.634)	4.297
X. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		-	-
XI. Gastos de constitución en transición		-	-
TOTAL PASIVO		988.442	1.172.169

MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuentas de Pérdidas y Ganancias para los ejercicios anuales terminados al 31 de diciembre de 2011 y 2010

	Nota	Miles de euros	
		2011	2010
1. Intereses y rendimientos asimilados		18.448	18.707
Derechos de crédito	6	15.672	16.920
Otros activos financieros	7	2.776	1.787
2. Intereses y cargas asimilados		(19.021)	(65.551)
Obligaciones y otros valores negociables	8	(8.177)	(9.883)
Deudas con entidades de crédito	8	(10.844)	(7.661)
Otros pasivos financieros	10	-	(48.007)
3. Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)		639	-
		66	(46.844)
A) MARGEN DE INTERESES			
4. Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
5. Diferencias de cambio (neto)		6.639	46.115
6. Otros ingresos de explotación		-	-
7. Otros gastos de explotación		(3.032)	(2.834)
Servicios exteriores		(105)	(72)
Servicios profesiones independientes		(1)	(1)
Servicios bancarios y similares		(2)	(3)
Otros servicios		(102)	(68)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente		(2.927)	(2.762)
Comisión de sociedad gestora		(103)	(145)
Comisión administrador		(82)	(116)
Comisión del agente financiero		(17)	(29)
Comisión variable – resultados realizados	9	(2.723)	(1.330)
Otras comisiones del cedente		(1)	(1)
Otros gastos		(1)	(1.141)
8. Deterioro de activos financieros (neto)		-	-
9. Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
10. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta		-	-
11. Repercusión de otras pérdidas (+)	9	(3.673)	3.563
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
12. Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, 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	(261)	206
1. Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	2.808	(2.713)
Intereses cobrados de los activos titulizados	14.451	18.122
Intereses pagados por valores de titulización	(8.251)	(9.969)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	4.727	(2.893)
Intereses cobrados de inversiones financieras	2.885	1.765
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(11.004)	(7.575)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	(2.163)
2. Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(2.960)	(1.627)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(104)	(147)
Comisiones pagadas por administración de los préstamos	(108)	(117)
Comisiones pagadas al agente financiero	(21)	(30)
Comisiones variables pagadas	(2.723)	(1.330)
Otras comisiones	(4)	(3)
3. Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	(109)	4.546
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de Provisiones	-	-
Otros	(109)	4.546
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/ FINANCIACIÓN	(29.340)	43.821
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	(45.616)	46.896
Cobros por amortización de derechos de crédito	157.209	346.568
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(202.825)	(299.672)
7. Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	16.276	(3.075)
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	17.572	1.758
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(1.296)	(4.833)
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	(29.601)	44.027
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio.	243.130	199.103
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio.	213.529	243.130

MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Estados de Ingresos y Gastos reconocidos para los ejercicios anuales terminados al 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	(12.292)	(42.952)
2.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(12.292)	(42.952)
2.1.2. Efecto fiscal	-	-
2.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	(639)	48.007
2.3. Otras reclasificaciones	-	-
2.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el Periodo	12.931	(5.055)
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 Periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)	-	-

1.2. MEMORIA DEL EJERCICIO 2011

MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, 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

MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 14 de enero de 2009, agrupando Derechos de Crédito cedidos por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid “Caja Madrid” (en adelante el Cedente) por 1.693.298 miles de euros (véase nota 6).

Tras varios acuerdos firmados durante los ejercicios 2010 y 2011, Caja Madrid ha cedido su negocio bancario al Grupo Bankia, por lo que en adelante, toda información referente a Caja Madrid, será entendida como información correspondiente al Grupo Bankia.

Con fecha 13 de enero de 2009, la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorizó la constitución del Fondo, e inscribió en los registros oficiales tanto los documentos acreditativos como el folleto informativo correspondiente a la emisión de Bonos de Titulización con cargo al Fondo por 1.320.750 miles de euros (véase nota 8). La fecha de desembolso, que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos, fue el 16 de enero de 2009.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo, principalmente, por los Derechos de Crédito y el Fondo de Reserva y, en cuanto a su pasivo, principalmente, por los Bonos emitidos, el Préstamo B, el Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva y dos líneas de liquidez, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

b) Duración del Fondo

La actividad del Fondo se inició el día 14 de enero de 2009 y finalizará el 14 de junio de 2036 (Fecha de vencimiento legal) salvo que con anterioridad se hubiera procedido a la liquidación anticipada del mismo.

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo, coincidiendo con una Fecha de Pago, cuando tenga lugar alguna de las causas siguientes:

- (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 el Saldo Vivo de los Activos no Fallidos sea inferior al 10% del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Constitución y así lo decida la Sociedad Gestora. Esta facultad para liquidar el Fondo, por parte de la Sociedad Gestora, estará condicionada a que no se perjudiquen los intereses de los bonistas, a cuyo efecto la suma correspondiente a la venta de los Activos y/o otros bienes procedentes de ellos que permanezcan en el activo del Fondo, junto con el resto de los Fondos Disponibles Globales en dicha Fecha de Pago, deberán ser suficientes para permitir pagar íntegramente los importes que, por cualquier concepto, sean adeudados por el Fondo a Bonistas y a la Entidad Prestamista del Préstamo, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación Final;
- (iii) cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con los valores emitidos o se prevea que se va a producir;
- (iv) cuando, como consecuencia de una modificación adversa de la normativa fiscal aplicable al Fondo, resultara imposible el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;
- (v) cuando la Sociedad Gestora fuera declarada en liquidación, concurso o su autorización fuera revocada y no designara nueva sociedad gestora en el plazo de cuatro meses;
- (vi) cuando se cumplan dos años y seis meses desde la Fecha de Vencimiento Final, aunque se encontraran aun débitos vencidos pendientes de cobro de los Activos cedidos al Fondo; y
- (vii) en el supuesto de acuerdo unánime de los tenedores de los bonos y del resto de contrapartidas de contratos del Fondo.

En caso de que se produzca cualquiera de las situaciones descritas en los apartados anteriores, la Sociedad Gestora informará a la CNMV e iniciará los trámites pertinentes para la liquidación del Fondo, descritos a continuación.

La liquidación del Fondo deberá ser comunicada previamente a la CNMV, a la Sociedad de Sistemas, a AIAF y a la Entidad de Calificación y ser asimismo objeto de publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general.

Con objeto de liquidar el Fondo en los supuestos anteriores, la Sociedad Gestora procederá a enajenar los Activos y/o otros bienes procedentes de ellos que permanezcan en el activo del Fondo. La Sociedad Gestora deberá llevar a cabo la enajenación en las condiciones más favorables posibles. En todo caso la Sociedad Gestora deberá proponer la venta de los Activos y/o otros bienes procedentes de ellos que permanezcan en el activo del Fondo a cinco instituciones activas en la compraventa de activos del mercado, y no podrá vender dichos Activos y/o otros bienes procedentes de ellos que permanezcan en el activo del Fondo a un precio inferior a la mejor oferta recibida. En todo caso, la liquidación del Fondo se llevará a cabo mediante la realización de los activos y asignación de los correspondientes recursos a la cancelación de los Bonos y del Préstamo, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

La Sociedad Gestora comunicará, en representación y por cuenta del Fondo, al Cedente una relación de los Activos y cualesquiera otros activos que pudiera disponer el Fondo y así como la mejor oferta recibida para la adquisición de los activos del Fondo, disponiendo el Cedente de un derecho de tanteo respecto de los derechos de crédito derivados de los Activos y/o otros bienes procedentes de ellos que permanezcan en el activo del Fondo, por, al menos, el mismo precio de la mejor oferta ofrecida por el tercero en cuestión. Dicho derecho de tanteo deberá ejercitarse mediante notificación escrita a la Sociedad Gestora dentro de los diez días siguientes a la notificación por ésta de la mejor oferta recibida. El anterior derecho de tanteo no implica, en ningún caso, un pacto o declaración de recompra de los derechos de crédito derivados de los Activos y/o otros bienes procedentes de ellos que permanezcan en el activo del Fondo por parte del Cedente.

En caso de que, como consecuencia del ejercicio del derecho de tanteo por el Cedente, fuese necesario inscribir la cesión en algún registro, corresponderá al Cedente satisfacer cualesquiera gastos y/o tributos incurridos con motivo de dicho cambio de titularidad.

La liquidación del Fondo se practicará mediante la aplicación de los ingresos resultantes de la enajenación de los activos del Fondo junto con los restantes Fondos Disponibles Globales del Fondo teniendo en cuenta las reglas excepcionales previstas en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación Final, una vez efectuada la retención del importe necesario para hacer frente a los costes de extinción del Fondo.

Si en la liquidación del Fondo existiera algún remanente una vez realizados todos los pagos mediante la distribución de los Fondos Disponibles conforme al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación Final, éste será abonado al Cedente conforme al correspondiente Orden de Prelación de Pagos de Liquidación Final.

El Fondo se extinguirá por las causas previstas en el Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992, de 7 de julio, y en particular:

- (i) cuando todos los Activos cedidos al Fondo y/o todos los Bonos y el Préstamo, hayan sido íntegramente amortizados;
- (ii) una vez terminado el proceso de liquidación del Fondo de conformidad con lo establecido en el apartado de liquidación.
- (iii) en todo caso, en la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo, es decir, cuando se cumplan treinta y seis meses desde la Fecha de Vencimiento Final, eso es 14 de junio de 2036.

En caso de que se produzca cualquiera de las situaciones descritas anteriormente, la Sociedad Gestora informará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores e iniciará los trámites pertinentes para la extinción del Fondo.

La Sociedad Gestora no procederá a la extinción del Fondo y a la cancelación de su inscripción en los registros administrativos que corresponda hasta que no haya liquidado los activos remanentes del Fondo y distribuido los Fondos Disponibles del mismo, siguiendo el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación Final, salvo la oportuna reserva calculada por la Sociedad Gestora para hacer frente a los gastos finales de extinción y liquidación.

Transcurrido un plazo de seis meses desde la liquidación de los activos remanentes del Fondo y la distribución de los Fondos Disponibles Globales, la Sociedad Gestora otorgará acta notarial, que remitirá a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, declarando: (i) la extinción del Fondo y las causas que la motivaron; (ii) el procedimiento de comunicación a los titulares de los Bonos y a la CNMV llevado a cabo; y (iii) la distribución de los Fondos Disponibles Globales siguiendo las reglas del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación Final; lo que anunciará en un diario de difusión nacional y dará cumplimiento a los demás trámites administrativos que resulten procedentes.

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.

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 calculada sobre la suma del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Determinación de la anterior Fecha de Pago.

Adicionalmente, como compensación a los servicios de constitución del Fondo, recibió una comisión inicial de administración equivalente a la diferencia entre la dotación para gastos iniciales, menos los importes efectivamente facturados por agentes externos en concepto de servicios para constitución del Fondo y la diferencia entre el Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Constitución y el importe nominal de la emisión.

e) Normativa legal

El Fondo está regulado por el Real Decreto 926/1998 y 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, modificada por la Circular 4/2010 de 14 de octubre, sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los fondos de titulización y por las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación, así como y 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. Se encuentra exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transmisiones y Actos Jurídicos Documentados. La actividad se encuentra sujeta, pero exenta, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

g) Fondo de Reserva

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

- El valor inicial del Fondo de Reserva fue de 181.183 miles de euros (igual al 10,70% del Saldo Inicial de los Bonos y del Préstamo B).
- El importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago será la menor de las siguientes cantidades:
 - a) El Fondo de Reserva Inicial.
 - b) La cantidad mayor entre:
 - (i) El 21,40% del Saldo Vivo de los Activos deducidos los Activos Fallidos en la correspondiente Fecha de Determinación; o
 - (ii) El 50% del Fondo de Reserva Inicial.

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 más de noventa (90) días de retraso en importes vencidos (los “Activos morosos”), fuera superior al 2,75% del Saldo Vivo de los Activos que no tengan la consideración de Activos Fallidos en cualquier momento;
- b) Si en la Fecha de Pago anterior, el Fondo de Reserva no se dotó en la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva;
- c) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la Fecha de Constitución.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

Las Cuentas Anuales comprenden el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos 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 I. Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo presentándose de acuerdo con principios contables y normas de valoración contenidas 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 forma que muestren la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo.

Asimismo, dado que, por la propia actividad del Fondo, su duración está sujeta al comportamiento de cada préstamo participado en cuanto a su amortización, constituyendo por ello tanto los Activos como los Bonos de Titulización instrumentos con calendarios inciertos de amortización, se indican únicamente el cuadro de vencimientos teóricos de los Activos bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas.

Con fecha 30 de marzo de 2012, las cuentas anuales del ejercicio han sido 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 ajuste de valores 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 Periodo 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 (Nota 3.m).
- El valor razonable de la permuta financiera de intereses o Swap (Nota 3.l).
- Cancelación anticipada (Nota 1.b).

Para estas estimaciones se sigue y aplica lo establecido por 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 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, 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.

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 Estados de Ingresos y Gastos.

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.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

Las cuentas anuales han sido formuladas siguiendo los principios y normas de valoración contenidas en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en vigor, modificada por la Circular 04/2010, del 14 de octubre.

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 del 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

Se corresponden con 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 valor en libros de los epígrafes de “Activos dudosos” recogerá 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) Gastos de constitución y de emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria

Se corresponden con los gastos incurridos en la constitución del Fondo, registrándose por el importe real incurrido.

f) 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 el corto plazo, se podrán valorar por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

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 un año que, de acuerdo con lo dispuesto en el apartado anterior, se valoren inicialmente por su valor nominal, continuarán valorándose por dicho importe.

g) 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 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, los débitos con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual, cuyo importe se espera pagar en corto plazo, se podrán valorar por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

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.

Repercusión de pérdidas a los pasivos financieros

Las pérdidas incurridas en el periodo son repercutidas a los pasivos emitidos por el Fondo, comenzando por la cuenta de periodificación de la comisión variable, devengada y no liquidada en periodos anteriores, y continuando por el pasivo más subordinado, teniendo en cuenta el orden inverso de prelación de pagos establecido contractualmente para cada fecha de pago.

Dicha repercusión se registra como un ingreso en la partida “Repercusión de pérdidas (ganancias)” en 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 balance en las correspondientes partidas específicas 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 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 como un gasto en la partida “Repercusión de pérdidas (ganancias)” en la cuenta de pérdidas y ganancias, y tiene como límite el valor en libros de los pasivos financieros que estaría reconocido 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 el acumulados.

h) 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) en la baja 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.

i) 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.

Así mismo 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.

j) 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.

k) Impuesto sobre Sociedades

El gasto, en su caso, por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el resultado económico, corregido por las diferencias permanentes de acuerdo con los criterios fiscales, y consideradas las diferencias temporarias en caso de existencia.

l) Coberturas contables

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

El Fondo utiliza 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 contable como “derivados de negociación”.

A los efectos de su registro y valoración, las operaciones de cobertura se clasifican 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 transitoriamente en la partida “Ajustes repercutidos en balance de Ingresos y gastos reconocidos – Cobertura de flujos de efectivo” de activo (valor razonable a favor del Fondo) o de pasivo (valor razonable en contra del Fondo), imputándose 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 realiza el Fondo, para verificar que las diferencias producidas por las variaciones de precios de mercado entre el elemento cubierto y su cobertura se mantiene en parámetros razonables a lo largo de la vida de las operaciones, cumpliendo así las previsiones establecidas en el momento de la contratación.

Una cobertura se considerará 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 coberturas dejarían de ser tratadas como tales y reclasificadas como derivados de negociación.

m) 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 cualificadas 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.

n) Transacciones en moneda extranjera

Una transacción en moneda extranjera es aquella cuyo importe se denomina o exige su liquidación en una moneda distinta de la funcional del Fondo. La moneda funcional es la moneda del entorno económico principal en el que opera el Fondo.

Para los Fondos cuya moneda funcional no sea el euro, la conversión de los saldos contables al euro, a efectos de presentación de los estados de información financiera pública y las cuentas anuales, se realizará aplicando el tipo de cambio oficial publicado por el Banco Central Europeo en la fecha de referencia.

Las diferencias de conversión se registrarán en el estado de ingresos y gastos reconocidos. El registro y valoración de las transacciones en moneda extranjera se realizará conforme a lo establecido en el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre.

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el Fondo tiene saldos en moneda extranjera, los cuales se ha sido convertido a la moneda funcional del Fondo aplicando las reglas de la normativa vigente.

o) 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.

p) 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.

q) 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 este estado 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.

r) 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 3-g 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.

4. ERRORES Y CAMBIOS EN LAS ESTIMACIONES CONTABLES

Durante el ejercicio 2011 y hasta la fecha de formulación de las cuentas anuales no se ha producido ningún error, ni cambio en estimaciones contables, que por su importancia relativa fuera necesario incluir en las cuentas anuales del Fondo formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora.

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 se encuentran sujetos a tipos de interés y a periodos de revisión y liquidación diferentes al tipo de interés aplicable a los bonos (ver Nota 8). Con la finalidad de cubrir el riesgo mencionado, han sido suscritos dos “Contratos de Swaps Tipos de Interés”, uno con Caja Madrid por los activos denominados en Euros y otro con la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA) sobre los activos denominados en Dólares que cubre el riesgo de interés antes aludido.

Con fecha 24 de marzo de 2011, Moody’s rebajó las calificaciones crediticias a largo y a corto plazo del Cedente a Baa1 y P2, respectivamente, desde A1 y P1. Asimismo, con fecha 11 de marzo de 2011, S&P rebajó las calificaciones crediticias a largo y a corto plazo del Cedente a A- y A-2, respectivamente, desde A y A-1. En virtud de lo anterior, con fecha 10 de mayo de 2011, BBVA se ha subrogado en la posición del Cedente en el Contrato de Permuta Financiera de Intereses, pasando a ser la Parte A a todos los efectos.

Los términos de los contratos son:

- a) Cantidad a pagar por el Fondo: será en cada Fecha de Liquidación, el Importe Variable del Subgrupo de la parte del Fondo para dicha Fecha de Liquidación (según se define este concepto a continuación).
- b) Cantidad a pagar por la Entidad de Contrapartida: será en cada Fecha de Liquidación, la suma de todos los Importes Variables del Subgrupo B equivalentes en Euros para dicha Fecha de Liquidación (según se define este concepto a continuación).

“Subgrupo”: significa, en relación con cada Subperiodo de Cálculo, cada subconjunto de Activos que en el primer día del Subperiodo tienen el mismo Tipo del Activo; teniendo en cuenta que aquellos Activos que tengan dos o más Tipo del Activo en el mismo Subperiodo de Cálculo serán incluidos en el Subgrupo correspondiente al Tipo de Activo que tenía el primer día del Subperiodo de Cálculo. Si el Activo ha revisado su Tipo del Activo el primer día del Subperiodo se tendrá en cuenta el tipo revisado. A los efectos anteriores, aquellos Activos que tengan un tipo de interés fijo serán considerados como Activos del mismo Tipo del Activo y por tanto constituirán un Subgrupo separado.

“Importe Variable del Subgrupo de la Parte A”: significa, para cada Fecha de Liquidación, la suma de las siguientes cantidades de cada Subgrupo, en relación con el Periodo de Cálculo inmediatamente anterior a dicha Fecha de Liquidación:

- i. El Importe Nocial del Subgrupo para el primer Subperiodo de Cálculo de dicho Periodo de Cálculo multiplicado por el Tipo Variable A y por la Base de Liquidación aplicable;
- ii. El Importe Nocial del Subgrupo para el segundo Subperiodo de Cálculo de dicho Periodo de Cálculo multiplicado por el Tipo Variable A y por la Base de Liquidación; más
- iii. El Importe Nocial del Subgrupo para el tercer Subperiodo de Cálculo de dicho Periodo de Cálculo multiplicado por el Tipo Variable A y por la Base de Liquidación.

“Tipo Variable A”: Significa, para cada Subgrupo y cada Subperiodo de Cálculo, un tipo igual al cociente entre:

- i. La suma de las cantidades que resulten de multiplicar al Importe Nocial del Activo de cada Activo que no tenga la consideración de Activo Moroso el último día del correspondiente Subperiodo de Cálculo de cada Subgrupo, por el Tipo de Interés de Referencia de la Parte A aplicable a cada Activo; y
- ii. El Importe Nocial del Subgrupo aplicable.

“Tipo de Interés de Referencia de la Parte A”: Significa para cada Activo a tipo de interés variable el Tipo Actual aplicable a dicho Activo el primer día del correspondiente SubPeriodo de Cálculo y para cada Activo a tipo de interés fijo, el tipo de interés fijo fijado contractualmente para cada Activo menos un margen de 0,52%.

“Importes Variables del Subgrupo de la Parte B”: Significa, para cada Fecha de Liquidación, la suma de las siguientes cantidades de cada Subgrupo, en relación con el Periodo de Cálculo inmediatamente anterior a dicha Fecha de Liquidación:

- i. El Importe Nocial del Subgrupo para el primer Subperiodo de Cálculo de dicho Periodo de Cálculo multiplicado por el Tipo Variable B y por la Base de Liquidación aplicable;
- ii. El Importe Nocial del Subgrupo para el segundo Subperiodo de Cálculo de dicho Periodo de Cálculo multiplicado por el Tipo Variable B y por la Base de Liquidación; más
- iii. El Importe Nocial del Subgrupo para el tercer Subperiodo de Cálculo de dicho Periodo de Cálculo multiplicado por el Tipo Variable B y por la Base de Liquidación.

“Tipo Variable B”: Será el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos correspondiente al Periodo de Devengo de Intereses que finaliza en la Fecha de Liquidación en curso más el Margen (siendo un diferencial del 0,25%)

“Importe Nocial del Subgrupo”: Significa, en relación con cada Subgrupo y con cada Subperiodo de Cálculo, la cantidad que resulte de la suma del Importe Nocial de cada Activo de dicho Subgrupo que no tenga la consideración de Activo Moroso el último día del correspondiente Subperiodo de Cálculo o que haya amortizado totalmente a lo largo del mismo Subperiodo de Cálculo.

“Importe Nocial del Activo” : Significa, en relación con cada Activo no Moroso de cada Subgrupo y para cada Subperiodo de Cálculo y con cada Activo de cada Subgrupo que haya amortizado totalmente a lo largo del Subperiodo de Cálculo el Saldo Vivo de dicho Activo no Moroso en el primer día de cada Subperiodo de Cálculo.

Las fechas de liquidación de los intereses que resulten de la aplicación de los Contratos de Swaps coincidirán con las Fechas de Pago.

- Riesgo de tipo de cambio

El riesgo de tipo de cambio deriva de la posibilidad de que fluctuaciones en la cotización de las divisas, generen diferencias que 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 se encuentran denominados en Dólares, y cuyo principal e intereses se abona en Dólares, cuando la divisa de los Bonos y del Préstamo B es el Euro. Con la finalidad de cubrir el riesgo mencionado, ha sido suscrito un “Contrato de Swap Divisas”, con la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA) que cubre el riesgo de cambio antes aludido en los siguientes términos:

a) “Pago Periódico de la Parte A”: En cada Fecha de Pago Periódico:

- (i) una Cantidad en Dólares equivalente a los Fondos Disponibles en Dólares existentes tras aplicar los puntos (1º) al (4º) del Orden de Prelación de Pagos en Dólares; o
- (ii) en caso de que los Fondos Disponibles en Dólares no sean suficientes para cubrir los conceptos (1º) al (4º) del Orden de Prelación de Pagos en Dólares, una Cantidad en Euros equivalente a la cantidad existente tras aplicar los conceptos (1º) al (4º) del Orden de Prelación de Pagos en Euros para el pago de tales conceptos (1º) al (4º) del Orden de Prelación de Pagos en Dólares; o
- (iii) en caso de que la permuta realizada en el punto (ii) anterior no sea suficientes para cubrir los conceptos (1º) al (4º) del Orden de Prelación de Pagos en Dólares, una Cantidad en Euros equivalente a la cantidad necesaria del Fondo de Reserva para la aplicación de tales conceptos (1º) al (4º) del Orden de Prelación de Pagos en Dólares.

b) “Pago Periódico de la Parte B”: En cada Fecha de Pago Periódico:

- (i) El Equivalente en Euros igual a los Fondos Disponibles en Dólares existentes tras aplicar los puntos (1º) al (4º) del Orden de Prelación de Pagos en Dólares; o
- (ii) en caso de que los Fondos Disponibles en Dólares no sean suficientes para cubrir los conceptos (1º) al (4º) del Orden de Prelación de Pagos en Dólares, el Equivalente en Dólares a la cantidad existente tras aplicar los conceptos (1º) al (4º) del Orden de Prelación de Pagos en Euros para el pago de tales conceptos (1º) al (4º) del Orden de Prelación de Pagos en Dólares; o
- (iii) en caso de que la permuta realizada en el punto (ii) anterior no sea suficientes para cubrir los conceptos (1º) al (4º) del Orden de Prelación de Pagos en Dólares, una Cantidad en Euros, el Equivalente en Dólares a la cantidad necesaria del Fondo de Reserva para el pago de tales conceptos (1º) al (4º) del Orden de Prelación de Pagos en Dólares.

“Orden de Prelación de Pagos en Dólares (conceptos (1º) al (4º))”: Los Fondos Disponibles en Dólares en cada Fecha de Pago con independencia del momento de su devengo, se aplicarán al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención en cada Fecha de Pago del siguiente modo:

- (i) Pago de la cantidad neta debido al amparo del Contrato de Permuta de Intereses Dólares-Euros, excluidas las cantidades a pagar por el Fondo en caso de resolución de dicho contrato por causa imputable a la Entidad de Contrapartida.
- (ii) Pago de los intereses y comisiones de la Línea de Liquidez en Dólares.
- (iii) Pago del principal dispuesto de la Línea de Liquidez en Dólares que corresponda de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Línea de Liquidez en Dólares.
- (iv) Dotación para el Fondo de la Devolución de la Línea de Liquidez Dólares hasta la Cantidad Requerida del Fondo para la Devolución de la Línea de Liquidez Dólares.

Las fechas de pago periódicos coincidirán con las fechas de pago de los bonos.

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 Fondo de mecanismos minimizadores del mismo 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 los 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.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes del Fondo así como impago del conjunto de derechos de crédito de la cartera titulizada del Fondo. La 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 a fin de gestionar el mismo dispone de mecanismos minimizadores como son los Fondos de reserva y 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 31 de diciembre de 2011 y 2010:

	Miles de euros	
	31.12.2011	31.12.2010
Derechos de crédito	774.515	923.785
Derivados de cobertura	329	5.077
Total Riesgo	<u>774.844</u>	<u>928.862</u>

La distribución de los Derechos de Crédito (Préstamos Corporativos), sin considerar intereses devengados 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
Madrid	407.196	522.352
Resto de España	131.060	138.403
Extranjero	234.163	261.480
Total	<u>772.419</u>	<u>922.235</u>

6. ACTIVOS FINANCIEROS

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 este epígrafe está constituido principalmente por los Derechos de Crédito que Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (Caja Madrid) ha cedido al Fondo, los cuales se encuentran instrumentalizados mediante Préstamos Corporativos.

El importe de la emisión inicial de los Activos el 14 de enero de 2009 y la composición y el movimiento de los Certificados de Transmisión de Hipoteca durante los ejercicios 2011 y 2010 es la siguiente:

<u>Préstamos Corporativos</u>	<u>Miles de euros</u>
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid Valor de emisión (nota 1)	<u>1.693.298</u>
Saldo al 16.01.09 (Fecha de Desembolso)	<u>1.693.298</u>
Saldo al 31.12.09	<u>1.225.510</u>
Amortización	(346.568)
Cambio valor de los activos en divisas	<u>43.293</u>
Saldo al 31.12.10	<u>922.235</u>
Amortización	(157.209)
Cambio valor de los activos en divisas	<u>7.393</u>
Saldo al 31.12.11	<u>772.419</u>

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no existían Derechos de Crédito clasificados como “Activos dudosos”.

Los Activos tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- El interés que devenga es el del tipo de interés nominal del préstamo corporativo. El tipo medio anual de la cartera de Activos al 31 de diciembre de 2011 es del 2,285% (1,583% al 31 de diciembre de 2010), con un tipo máximo del 5,15% (4,74% al 31 de diciembre de 2010) y mínimo del 0,79% (0,79% al 31 de diciembre de 2010).
- La entidad emisora no asume responsabilidad alguna por impago de los deudores ni garantiza directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avals ni se establecen pactos de recompra de los Activos.

En el supuesto de que algún emisor acordara la modificación del tipo de interés de algún Activo, seguirán correspondiendo al Fondo la totalidad de los intereses ordinarios devengados por éste.

Durante los ejercicios 2011 y 2010 se han devengado intereses de Derechos de Crédito por importe de 15.672 y 16.920 miles de euros, respectivamente, de los que 2.096 y 1.550 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento, estando registrados en la cuenta “Derechos de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos” del epígrafe “Activos financieros a corto plazo” del activo corriente del balance de situación a 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2011 y 2010 no existían préstamos impagados.

Durante los ejercicios 2011 y 2010 no se ha producido ningún movimiento en las cuentas correctoras por pérdidas por deterioro de la cartera de derechos de crédito dudosos.

7. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

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

	Miles de euros	
	31.12.2011	31.12.2010
Tesorería	213.529	243.130
Otros activos líquidos equivalentes	-	-
	<u>213.529</u>	<u>243.130</u>

El saldo de tesorería que figura en balance al 31 de diciembre de 2011 y 2010 corresponde al saldo de la cuenta de tesorería (que incluye el Fondo de Reserva).

El saldo de tesorería está compuesto por cuatro cuentas tesorerías, dos en euros y dos en dólares. Las cuentas de tesorería en Euros, están depositadas, una en el Banco Santander y otra en Bankinter y tiene un saldo al 31/12/2011 de 206.643 miles de euros y devengan un rendimiento mínimo igual al Euribor a tres meses. Las cuentas de tesorería en dólares tiene un saldo al 31/12/2011 de 6.886 miles de euros, una está depositada en Banco Santander y otra en Bankinter y devengan un rendimiento mínimo igual al Libor a tres meses. El tipo medio anual de las cuentas de tesorería en euros ha sido del 1,326% (0,74% a 31 de diciembre de 2010) y de las cuentas de tesorería en dólares del 0,349% (0,335% a 31 de diciembre de 2010). Los intereses se liquidan el primer día hábil de mes correspondiente a cada Fecha de Pago.

Con fecha 11 de marzo del 2011, Standard & Poor's España Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España (en adelante S&P), bajó las calificaciones crediticias a largo y corto plazo de la Entidad Cedente a A- y A-2, respectivamente, desde A y A-. Debido a esta bajada de rating del Cedente, con fecha 21 de marzo de 2011 se apertura en Banco Santander una Cuenta de depósito en garantía a tipo de interés garantizado denominada en euros, a los efectos de que el Cedente pueda efectuar cesiones en garantía en cobertura del riesgo asumido por las operaciones suscritas en cada momento al amparo del Contrato de Prestación de Servicios Financieros.

Asimismo, con fecha de 24 de marzo de 2011, Moody's rebajo las calificaciones crediticias a largo plazo y a corto plazo de la Entidad Cedente a Baa1 y P2, respectivamente, desde A1 y P1. En virtud de lo anterior, con fecha 11 de mayo de 2011, Bankinter, S.A., se ha subrogado en la posición del Cedente en el Contrato de Servicios Financieros.

Posteriormente, con fecha 11 de octubre de 2011, S&P rebajó las calificaciones crediticias a largo y a corto plazo de Bankinter, S.A. a A- y A-2, respectivamente, desde A y A-1. Como consecuencia de la bajada de rating de Bankinter, S.A., con fecha 23 de diciembre de 2011, Banco Santander, S.A., se ha subrogado en la posición de Bankinter en el Contrato de Servicios Financieros. Sin embargo a cierre del ejercicio, el Fondo mantenía una cuenta en euros y otra en dólares abiertas en Bankinter, siendo canceladas y traspasados sus saldos a las cuentas de Banco Santander con fecha 20 de enero de 2012.

Con objeto de obtener los fondos necesarios para poder aportarlos al contrato de depósito de garantía abierto como consecuencia de la baja de rating de la contraparte, tal y como se ha mencionado en los párrafos anteriores, el Fondo ha recibido de Bankia, una disposición adicional de su línea de liquidez en euros y otra de su línea de liquidez en dólares por un importe total de 16.245 miles de euros (ver nota 8).

De acuerdo con la escritura de constitución del Fondo, el Fondo de Reserva del Fondo está depositado en la cuenta de tesorería (ver nota 1). 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.

El importe del Fondo de Reserva asciende, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, a 181.183 miles de euros, siendo el importe mínimo requerido 181.183 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 y 2010. No ha sido necesaria la disposición de saldo de dicho Fondo para atender a las obligaciones de pago.

Durante los ejercicios 2011 y 2010 se han devengado intereses de las cuentas de Tesorería por importe de 2.776 y 1.787 miles de euros, respectivamente, estando 69 y 177 miles de euros pendientes de cobro a 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.

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 una única serie de Bonos de Titulización de Activos, que tienen las siguientes características:

Importe nominal de la Emisión		1.320.750.000 euros
Número de Bonos:	Total	26.415
	- Tramo A	26.415
Importe nominal unitario y valor de reembolso		50.000 euros
Interés variable	Bonos Tramo A	Euribor 3 meses + 0,50% (Tipo medio anual: 1,440%)
Periodicidad de pago de intereses		Trimestral
Fechas de pago de intereses		los días 14 de: marzo, junio, septiembre y diciembre
Fecha de inicio del devengo de intereses		16 de enero de 2009

La fecha de vencimiento final y de amortización definitiva de los Bonos es el 14 de junio de 2033 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.

No obstante lo indicado en el párrafo anterior, la Sociedad Gestora procederá a efectuar amortizaciones parciales, de acuerdo con las siguientes reglas:

- Todos los Bonos serán amortizados en igual cuantía mediante la reducción del nominal de cada uno de ellos, hasta completar el mismo, en cada Fecha de Pago. La primera fecha de pago de amortización de los Bonos fue el 15 de junio de 2009.

La Cantidad Devengada de Principal para Amortización será igual, en la Fecha de Determinación previa a cada Fecha de Pago, a la diferencia positiva entre el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Pasivos en la Fecha de Pago anterior y el Saldo Vivo de los Activos deducidos los Activos Fallidos en la Fecha de Pago Actual.

La Cantidad Devengada de Principal para Amortización se distribuirá entre los Bonos de la Serie A y el Préstamo B. La amortización de los Bonos comenzará en la primera fecha de pago con la amortización parcial de los Bonos, utilizando la Cantidad Disponible que será distribuida a prorrata entre los Bonos del propio Tramo A mediante la reducción del nominal de cada Bono del Tramo A. Una vez amortizados los Bonos del Tramo A, la Cantidad Disponible para Amortizar se destinará a la amortización del Préstamo B mediante la reducción del principal del Préstamo B, de tal forma que la amortización del Préstamo comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos del Tramo A.

El movimiento de los Bonos de Titulización durante los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldo inicial	605.256	904.928
Amortizaciones	(202.825)	(299.672)
Saldo final	<u>402.431</u>	<u>605.256</u>

Los Bonos se encuentran admitidos a cotización en el mercado de la AIAF, y están 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 STANDARD AND POOR'S y por MOODY'S a la serie de Bonos emitida es el siguiente:

	<u>Tramos</u>	<u>Standard and Poor's</u>	<u>Moody's</u>
Ejercicio 2011	Tramo A	AA-	Aaa
Ejercicio 2010	Tramo A	AA-	Aaa

En 2010 se otorgó una segunda calificación a los bonos emitidos por la agencia de calificación Standard and Poor's. Durante 2011 y 2010 no se ha modificado la calificación de los bonos emitidos realizada por la agencia de calificación Moody's.

Durante los ejercicios 2011 y 2010 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 8.177 y 9.883 miles de euros, respectivamente, de los que 388 y 463 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente, estando registrados en la cuenta "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del epígrafe de "Pasivos financieros a corto plazo" del Pasivo corriente del balance de situación.

Al 31 de diciembre del 2011, los flujos de caja de los Bonos, a la tasa de amortización histórica, son como sigue:

<u>Miles de euros</u>	<u>Flujos de Bonos (Años)</u>			
	<u>0-5</u>	<u>5-10</u>	<u>más de 10</u>	<u>Total</u>
Bonos Titulización Serie A	402.431	-	-	402.431
Total	402.431	-	-	402.431

8.2. Deudas con entidades de crédito

Préstamo B

En la fecha de constitución del Fondo, 14 de enero de 2009, la Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, un contrato de Préstamo (en adelante el "Préstamo B") con el Cedente, por un importe total de 372.550 miles de euros, destinado por la Sociedad Gestora a la adquisición de los Activos.

Las Fechas de Pago de amortización coincidirán con las Fechas de Pago siendo la amortización final el 14 de junio de 2033 o, si éste no fuera día hábil, el siguiente día hábil, no pudiendo ser posterior a la Fecha de Vencimiento Legal, sin perjuicio de que con anterioridad a la fecha la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo pueda proceder a amortizar anticipadamente.

El préstamo B devenga, desde la Fecha de Disposición, intereses a un tipo de interés nominal anual variable fijado trimestralmente, que será igual al resultado de sumar el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos más un margen de un 0,60%. Los intereses derivados serán pagaderos en cada Fecha de Pago de los Bonos.

Préstamo Subordinado Gastos Iniciales

En la fecha de constitución del Fondo, 14 de enero 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 1.461 miles de euros.

El destino del préstamo es financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos. El Fondo entregará a Caja Madrid, en concepto de amortización de los importes dispuestos con cargo al Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y hasta la amortización total del saldo dispuesto del Préstamo, el importe remanente de los Fondos Disponibles Globales suficientes de acuerdo al Orden de Prelación de Pagos Global tras el pago del resto de obligaciones con rango superior, o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación Global, según corresponda, hasta alcanzar los siguientes porcentajes en cada una de la siguientes Fechas de Pago:

<u>Fecha de Pago</u>	<u>Porcentaje (%)</u>
16-03-2009	15,00%
15-06-2009	20,00%
14-09-2009	25,00%
14-12-2009	20,00%
15-03-2010	10,00%
14-06-2010	10,00%

El Préstamo Subordinado Gastos Iniciales permanecerá vigente hasta la Fecha de Vencimiento Legal, o hasta la fecha anterior en que el Fondo haya devuelto a la Entidad Prestamista cualesquiera cantidades debidas al amparo del Contrato de Préstamo y se hayan extinguido completamente las obligaciones del Fondo bajo el mismo.

El Préstamo Subordinado Gastos Iniciales devenga desde la Fecha de Disposición un interés a un tipo de interés nominal anual variable fijado trimestralmente, que será igual al resultado de sumar el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos más un margen de 0,60%. Los intereses del préstamo se liquidarán y serán exigibles al vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses, en cada una de las Fechas de Pago y hasta la total amortización del mismo. La amortización total del préstamo de Gastos Iniciales se produjo durante el ejercicio 2010.

Préstamo Subordinado Fondo de Reserva

En la fecha de constitución del Fondo, 14 de enero de 2009, la Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, un contrato de Préstamo Subordinado (“Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva”) con el Cedente, por un importe total de 181.183 miles de euros.

El destino de dicho préstamo subordinado fue la dotación del importe inicial del Fondo de Reserva. La amortización del Préstamo Subordinado Fondo de Reserva se efectuará en la Fecha de Vencimiento Legal 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 devenga desde la Fecha de Disposición, intereses a un tipo de interés nominal anual variable fijado trimestralmente, que será igual al resultado de sumar el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos más un margen de un 0,60%.

Préstamo Subordinado Cupón corrido

Con fecha 14 de enero de 2009, se firmó un contrato de Préstamo Subordinado (en adelante el “Préstamo Subordinado Cupón corrido”) entre el Cedente y la Sociedad Gestora, a favor del Fondo, por un importe de 7.248 miles de euros, destinado por la Sociedad Gestora a financiar el “Cupón Corrido” de los Activos en Euros y para atender parcialmente al Pago Inicial de la Parte A bajo el Contrato de Permuta de Divisas, para poder financiar el Cupón Corrido de los Activos en Dólares.

El Préstamo Subordinado Cupón Corrido se amortizará en cada Fecha de Pago por un importe igual al Cupón Corrido percibido por el Fondo en cada Período de Liquidación y, en cualquier caso se amortizará totalmente en la Fecha de Pago del 15 de marzo de 2010, o en la siguiente Fecha de Pago en la que existieran Fondos Disponibles Globales suficientes, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos Global.

El préstamo devenga un tipo de interés anual variable trimestralmente igual al resultado de sumar el tipo de interés de referencia de los Bonos más un margen de 0,60%. Los intereses derivados del Préstamo Subordinado Cupón Corrido resultarán pagaderos en cada Fecha de Pago de los Bonos, con arreglo al Orden de Prelación de Pagos Global.

Línea de Liquidez en Euros

Con fecha 14 de enero de 2009, se firmó un contrato de Línea de Liquidez en Euros (en adelante la “Línea de Liquidez en Euros”) entre el Cedente y la Sociedad Gestora, a favor del Fondo, por un importe máximo del 3% del Saldo Vivo de los Activos No Morosos en Euros existente en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso, por lo que el importe máximo inicial es de 33.879 miles de euros. El destino de la operación es para hacer frente exclusivamente al pago del primer concepto establecido en la Orden de Prelación de Pagos en Euros.

La Línea de Liquidez en Euros será dispuesta por el Fondo en cada Fecha de Pago para el destino de la misma por el menor de los siguientes importes:

- i) La diferencia positiva entre el Importe Máximo de la Línea de Liquidez en Euros y el saldo dispuesto de la Línea de Liquidez en la anterior Fecha de Pago a la Fecha de Pago en curso.
- ii) La diferencia positiva entre el Desfase de Intereses Euros y la Cantidad a Dotar Euros en la anterior Fecha de Pago a la Fecha de Pago en curso.

Se entiende por Desfase de Intereses Euros por la diferencia entre (A) la Cantidad a Pagar por la Parte A bajo el Contrato de Permuta de Intereses Euros y (B) (i) el tipo de interés de referencia vencido por el Saldo Vivo de los Activos No Morosos en Euros, que tenga un tipo de interés variable durante el Período de Determinación precedente y (ii) el tipo de interés fijo vencido por el Saldo Vivo de los Activos No Morosos en Euros, que tenga un tipo de interés fijo durante el Período de Determinación precedente, menos un margen (que será coincidente con el Margen del Contrato de Permuta de Intereses Euros) determinado en la Fecha de Constitución antes de la firma del Contrato de Línea de Liquidez en Euros.

Los Saldos Utilizados de la Línea de Liquidez en Euros devengarán, a partir de la fecha de disposición, un interés variable igual a la suma de: (i) el Euribor a tres meses más (ii) un margen del 0,05%.

Los intereses de la Línea de Liquidez en Euros se liquidarán al día del vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses, en cada Fecha de Pago, si el Fondo dispone de liquidez suficiente, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos en Euros, o llegado el caso, el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación en Euros. Los intereses devengados y no pagados en la Fecha de Pago que corresponda no se acumularán al principal de la Línea de Liquidez en Euros y no devengarán intereses adicionales al mismo tipo de interés aplicable a la Línea de Liquidez en Euros para el Periodo de Devengo de Intereses de que se trate y se abonarán, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente, en el mismo lugar previsto para el pago de los intereses devengados de la Línea de Liquidez en Euros de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos en Euros, en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.

En cada Fecha de Pago, el Fondo reembolsará al Acreditante de la Línea de Liquidez en Euros, siempre que (a) el Desfase de Intereses Euros sea una cantidad negativa y (b) existan Fondos Disponibles, por una cantidad equivalente al Desfase de Intereses Euro en términos absolutos en la Fecha de Pago en curso y hasta reembolsar totalmente el importe efectivamente dispuesto de la Línea de Liquidez en Euros.

Línea de Liquidez en dólares

Con fecha 14 de enero de 2009, se firmó un contrato de Línea de Liquidez en Dólares (en adelante la “Línea de Liquidez en Dólares”) entre el cedente y la Sociedad Gestora, a favor del Fondo, por un importe máximo del 3% del Saldo Vivo de los Activos No Morosos en Dólares existente en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso, por lo que el importe máximo inicial es de 22.500 miles de dólares. El destino de la operación es para hacer frente exclusivamente al pago del primer concepto establecido en la Orden de Prelación de Pagos en Dólares.

La Línea de Liquidez en Dólares será dispuesto por el Fondo en cada Fecha de Pago para el destino de la misma por el menor de los siguientes importes:

- i) La diferencia positiva entre el Importe Máximo de la Línea de Liquidez en Dólares y el saldo dispuesto de la Línea de Liquidez en la anterior Fecha de Pago a la Fecha de Pago en curso.
- ii) La diferencia positiva entre el Desfase de Intereses Dólares y la Cantidad a Dotar Dólares en la anterior Fecha de Pago a la Fecha de Pago en curso.

Se entiende por Desfase de Intereses Dólares por la diferencia entre (A) la Cantidad a Pagar por la Parte A bajo el Contrato de Permuta de Intereses Dólares-Euros y (B) (i) el tipo de interés de referencia vencido por el Saldo Vivo de los Activos No Morosos en Dólares, que tenga un tipo de interés variable durante el Período de Determinación precedente y (ii) el tipo de interés fijo vencido por el Saldo Vivo de los Activos No Morosos en Dólares, que tenga un tipo de interés fijo durante el Período de Determinación precedente, menos un margen (que será coincidente con el Margen del Contrato de Permuta de Intereses Dólares-Euros) determinado en la Fecha de Constitución antes de la firma del Contrato de Línea de Liquidez en Dólares.

Los Saldos Utilizados de la Línea de Liquidez en Dólares devengarán, a partir de la fecha de disposición, un interés variable igual a la suma de: (i) el Libor a tres meses más (ii) un margen del 0,05%.

Los intereses de la Línea de Liquidez en Dólares se liquidarán al día del vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses, en cada Fecha de Pago, si el Fondo dispone de liquidez suficiente, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos en Dólares, o llegado el caso, el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación en Dólares. Los intereses devengados y no pagados en la Fecha de Pago que corresponda no se acumularán al principal de la Línea de Liquidez en Dólares y no devengarán intereses adicionales al mismo tipo de interés aplicable a la Línea de Liquidez en Dólares para el Periodo de Devengo de Intereses de que se trate y se abonarán, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente, en el mismo lugar previsto para el pago de los intereses devengados de la Línea de Liquidez en Dólares de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos en Dólares, en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.

En cada Fecha de Pago, el Fondo reembolsará al Acreditante de la Línea de Liquidez en Dólares, siempre que (a) el Desfase de Intereses Dólares sea una cantidad negativa y (b) existan Fondos Disponibles, por una cantidad equivalente al Desfase de Intereses Dólares en términos absolutos en la Fecha de Pago en curso y hasta reembolsar totalmente el importe efectivamente dispuesto de la Línea de Liquidez en Dólares.

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

Miles euros							
Ejercicio 2011	Préstamo B	Préstamo Subordinado Gastos Iniciales	Préstamo Subordinado Fondo de Reserva	Préstamo Subordinado Cupón Corrido	Línea de Liquidez en Euros	Línea de Liquidez en Dólares	Total
Saldo inicial	372.550	-	181.183	-	3.824	3.783	561.340
Adiciones	-	-	-	-	10.287	7.285	17.572
Amortización	-	-	-	-	(583)	(713)	(1.296)
Cambios valor divisa	-	-	-	-	-	58	58
Saldo final	<u>372.550</u>	<u>-</u>	<u>181.183</u>	<u>-</u>	<u>13.528</u>	<u>10.413</u>	<u>577.674</u>

Miles euros							
Ejercicio 2010	Préstamo B	Préstamo Subordinado Gastos Iniciales	Préstamo Subordinado Fondo de Reserva	Préstamo Subordinado Cupón Corrido	Línea de Liquidez en Euros	Línea de Liquidez en Dólares	Total
Saldo inicial	372.550	1.461	181.183	441	5.005	3.414	564.054
Adiciones	-	-	-	-	717	1.041	1.758
Amortización	-	(1.461)	-	(441)	(1.898)	(1.033)	(4.833)
Cambios valor divisa	-	-	-	-	-	361	361
Saldo final	<u>372.550</u>	<u>-</u>	<u>181.183</u>	<u>-</u>	<u>3.824</u>	<u>3.783</u>	<u>561.340</u>

Durante los ejercicios 2011 y 2010 se han devengado intereses de los préstamos subordinados y deudas con entidades de crédito por importe de 10.844 y 7.661 miles de euros, respectivamente, de los que 566 y 453 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente, estando registrados en la cuenta “Deudas con entidades de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos” del Pasivo corriente del balance de situación.

Además existían al 31 de diciembre de 2010, 273 miles de euros de intereses, correspondientes a impagos que se habían producido con las entidades de crédito, al no poder atender el Fondo en la Fecha de Pago del 14 de diciembre de 2010, sus obligaciones de pago, los cuales están clasificados en “Deudas con entidades de crédito-Préstamo Subordinado” del Pasivo no corriente del balance de situación.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 han sido asignados a las cuentas correspondientes a “Deudas con entidades de crédito” correcciones de valor por repercusión de pérdidas por importe de 3.183 y 6.855 miles de euros, respectivamente, de acuerdo al Orden de Prelación de Pagos establecido en el Folleto de emisión del Fondo.

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

9. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE PASIVO

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

	Miles de euros	
	2011	2010
Comisión sociedad gestora	5	6
Comisión administrador	4	5
Comisión agente financiero/pagos	1	1
Comisión variable – resultados realizados	-	-
Comisión variable – resultados no realizados	-	-
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)	(4)	(5)
Otros	5	8
	<u>11</u>	<u>15</u>

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

- Comisión Variable de la Entidad Emisora.

Se calcula como la diferencia positiva, si la hubiese, entre los ingresos devengados por el Fondo y los gastos devengados por el mismo, previos al cierre de su contabilidad oficial.

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 (Gastos)	(2.723)	(1.330)
Repercusión de otras pérdidas (Ingresos)	(3.673)	3.563
	<u>(6.396)</u>	<u>2.233</u>

- Comisión de la Sociedad Gestora.

Se calcula sobre la suma del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Determinación de la anterior Fecha de Pago.

En la fecha de desembolso se pagó una comisión inicial de 240 miles de euros.

- Comisión de Administración de las Entidades Emisoras (Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid).

Su cálculo se realiza aplicando el 0,01% anual sobre el Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Determinación de la anterior Fecha de Pago.

- Comisión Agente Financiero.

Se calcula aplicando el 0,0025% anual sobre el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Pasivos en la Fecha de Pago anterior. Estas cantidades son pagaderas trimestralmente, en cada una de las Fechas de Pago.

10. CONTRATOS DE SWAP.

La Sociedad Gestora suscribió, por cuenta y en representación del Fondo, dos “Contratos de Swaps Tipos de Interés” con Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (Caja Madrid) y la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA), que tienen como finalidad la cobertura de 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 y otro “Contrato de Swap Divisas” con la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA), que tiene como finalidad la cobertura del riesgo de tipo de cambio que podría suponer el hecho de que ciertos Activos de la cartera del Cedente se encuentran denominados en dólares.(ver Nota 5).

Con fecha 24 de marzo de 2011, Moody's rebajó las calificaciones crediticias a largo y a corto plazo del Cedente a Baa1 y P2, respectivamente, desde A1 y P1. Asimismo, con fecha 11 de marzo de 2011, S&P rebajó las calificaciones crediticias a largo y a corto plazo del Cedente a A- y A-2, respectivamente, desde A y A-1. En virtud de lo anterior, con fecha 10 de mayo de 2011, BBVA se ha subrogado en la posición del Cedente en el Contrato de Permuta Financiera de Intereses, pasando a ser la Parte A a todos los efectos.

El método empleado para el cálculo del valor razonable es la modelización del tipo de interés en base a la curva de tipos de interés, utilizando siempre la misma periodicidad. Los préstamos tienen una tasa de amortización de nominal predefinida, pero los prestatarios amortizan anticipadamente proporciones del nominal. Para modelizar la amortización de nominal del fondo se utilizan: el vencimiento medio ponderado (WAM) de la cartera, el cupón medio ponderado (WAC), y la tasa de amortización anticipada (CPR) publicada por la gestora para cada fondo.

Para la estimación de los márgenes medios de los bonos se promedia por nominal vivo los spreads de los tramos de los bonos. Los flujos del fondo se modelizan como la media de la media móvil de un número determinado de tipos de interés (Euribor 12 meses). Cada Euribor 12 meses es ponderado según el porcentaje de préstamos del pool que fijen en ese mes y se le suma un margen medio. De esta manera se estiman los flujos del fondo en el futuro. El valor final de cada rama del swap equivale a la suma de sus flujos, descontados con la curva correspondiente.

El movimiento que ha experimentado el valor razonable (ex - cupón) de los contratos de swaps durante los ejercicios 2011 y 2010 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo al 31.12.2009	<u>(758)</u>
Trasposos a pérdidas y ganancias	48.007
Importes brutos de las ganancias (pérdidas) por valoración	<u>(42.952)</u>
Saldo al 31.12.2010	<u>4.297</u>
Trasposos a pérdidas y ganancias	(639)
Importes brutos de las ganancias (pérdidas) por valoración	<u>(12.292)</u>
Saldo al 31.12.2011	<u>(8.634)</u>

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el Fondo ha registrado en la cuenta “Ajustes repercutidos en balance de Ingresos y Gastos reconocidos – Cobertura de flujos de efectivo” del balance de situación un importe deudor de 8.634 miles de euros y un importe acreedor de 4.297 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 el Fondo no recoge ningún importe en concepto de gasto devengado no pagado por los contratos de swap. Al 31 de diciembre del 2010, el fondo recogía un importe de 697 miles de euros, en el epígrafe “Derivados de cobertura-Pasivo Corriente” del balance de situación, correspondiente al gasto devengado no pagado por los contratos de swap.

A su vez, el Fondo recoge al 31 de diciembre de 2011 y 2010 un importe de 329 y 1.004 miles de euros, respectivamente, en el epígrafe “Derivados de cobertura-Activo Corriente” del balance de situación, correspondiente al ingreso devengado no cobrado por los contratos de swap.

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

Durante el ejercicio 2011 se han devengado ingresos financieros netos por estos contratos por importe de 639 miles de euros (durante el ejercicio 2010 se han devengado gastos financieros de 48.007 miles de euros).

Durante el ejercicio 2011, los ingresos / gastos netos derivados de estos contratos han sido registrados en la cuenta “Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)” de la cuenta de pérdidas y ganancias. Durante el ejercicio 2010 los ingresos / gastos netos derivados de estos contratos fueron registrados en “Intereses y rendimientos asimilados - Otros activos financieros” o en “Intereses y cargas asimiladas – Otros pasivos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, respectivamente.

La Metodología aplicada 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 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.

							Valor Swap Cash	
Contrapartida: CECA	INTERESES %	NOMINALES %	INTERESES EUR	INTERESES USD	NOM EUR	NOM USD	Nom	
PATA A (EURIBOR)	1,86%	98,27%	6.295.183,25 €		332.551.056,87 €		338.395.500,00 €	
PATA B (USDLIBOR)	-2,50%	-98,59%		-\$11.235.105,49		-\$443.654.138,08	\$450.000.000,00	

Contrapartida: Caja Madrid	%	Valor Swap Cash	Nom
Pata A (flotante)	4,48%	19.006.387,43 €	424.632.986,49 €
Pata B (flujos fondo)	-5,92%	-25.147.626,65 €	424.632.986,49 €

11. LIQUIDACIONES INTERMEDIAS

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

<i>Liquidación de cobros y pagos del período</i>	Ejercicio 2011			
	Periodo		Acumulado	
	Real	Contractual	Real	Contractual
<u>Derechos de crédito clasificados en el Activo</u>				
Cobros por amortizaciones ordinarias	112.339	169.523	338.288	785.917
Cobros por amortizaciones anticipadas	37.477	-	114.803	-
Cobros por intereses ordinarios	13.109	41.152	47.626	166.239
Cobros por intereses previamente impagados	1.342	-	17.188	-
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	-	-	31.600	-
Otros cobros en especie	-	-	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-	-	-
<u>Series emitidas clasificadas en el Pasivo (SERIE A)</u>				
Pagos por amortización ordinaria (serie A)	202.825	169.523	502.497	785.917
Pagos por intereses ordinarios (serie A)	8.251	18.315	44.729	87.856
Pagos por amortizaciones anticipadas (serie A)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (serie A)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (serie A)	-	-	-	-
<u>Préstamos Subordinados</u>				
Pagos por amortización de préstamos subordinados	-	-	8.709	-
Pagos por intereses de préstamos subordinados	11.004	-	30.737	-
Otros pagos del período	-	-	-	-

El Fondo no ha presentado impagos en ninguna de las series de Bonos ni durante el ejercicio 2011 ni durante el ejercicio 2010. Asimismo, el Fondo no ha dispuesto de mejoras crediticias para hacer frente al pago de la series ni durante el ejercicio 2011 ni durante el ejercicio 2010 ni ha abonado ningún concepto de margen de intermediación al Cedente.

12. SITUACIÓN FISCAL

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

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

El 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.

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 (véase Nota 1), 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.

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 abiertos 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.

13. 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 auditoria de las cuentas anuales de los ejercicios 2011 y 2010 han sido de 5 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a sus proveedores en operaciones comerciales que a dicha fecha acumulara un plazo superior al plazo legal de pago.

14. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en las cuentas anuales.

ANEXO I

MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, F.T.A.

Información del Fondo

S.05.1	
Denominación del Fondo:	Madrid Activos Corporativos III - Euros, FTA
Denominación del compartimento:	Ahorro y Titulización S.G.F.T., S.A.
Denominación de la gestora:	No
Estados agregados:	S2
Periodo:	
Entidades cedentes de los activos titulizados:	BANKIA;

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

(Las cifras relativas a importes se consignarán en euros)

CUADRO A Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación Inicial 14/01/2009	
	Nº de activos vivos	Principal pendiente	Nº de activos vivos	Principal	Nº de activos	Principal
Participaciones hipotecarias	0001	0030	0060	0090	0120	0150
Certificados de transmisión hipotecaria	0002	0031	0061	0091	0121	0151
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	18 0038	772.419 0068	19 0098	922.235 0128	26 0158 1.693.298
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 titulización	0019	0048	0078	0108	0138	0168
Otros	0020	0049	0079	0109	0139	0169
Total	0021	18 0050	772.419 0080	19 0110	922.235 0140	26 0170 1.693.298

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

MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, F.T.A.

Información del Fondo

S.05.1	
Denominación del Fondo:	Madrid Activos Corporativos III - Euros, FTA
Denominación del compartimento:	
Denominación de la gestora:	Ahorro y Titulización S.G.F.T., S.A.
Estados agregados:	No
Periodo:	S2
Entidades cedentes de los activos titulizados:	BANKIA;

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

(Las cifras relativas a importes se consignarán en 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	
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	-112.339	0210	-225.949
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-37.477	0211	-77.327
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del	0202	-356.885	0212	-303.276
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	772.419	0214	922.235
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%)	0205	5,74	0215	10,09

(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

MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, F.T.A.

Información del Fondo

8.06.1	
Denominación del Fondo:	Madrid Activos Corporativos II - Euros, FTA
Denominación del compartimento:	Ahorro y Titulización S.G.F.T., S.A.
Denominación de la gestora:	No
Estados agregados:	SI
Periodo:	BANKIA:
Entidades cedentes de los activos titulizados:	

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

(Las cifras relativas a importes se consignarán en euros)

CUADRO C	Nº de activos	Importe impagado			Principal pendiente no vencido	Deuda Total					
		Principal	Intereses ordinarios (2)	Total							
Total Impagados (1)											
Hasta 1 mes	0700	1	0710	6.054	0720	0730	6.054	0740	9.678	0750	15.735
De 1 a 3 meses	0701	0	0711	0	0721	0731	0	0741	0	0751	0
De 3 a 6 meses	0703	0	0713	0	0723	0733	0	0743	0	0753	0
De 6 a 9 meses	0704	0	0714	0	0724	0734	0	0744	0	0754	0
De 9 a 12 meses	0705	0	0715	0	0725	0735	0	0745	0	0755	0
De 12 meses a 2 años	0706	0	0716	0	0726	0736	0	0746	0	0756	0
Más de 2 años	0708	0	0718	0	0728	0738	0	0748	0	0758	0
Total	0709	1	0719	6.054	0729	0739	6.054	0749	9.678	0759	15.735

(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 13.ª de la Circular.

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado			nol	Deuda Total	Valor garantía (3)	Valor Garantía en Tasación > 2	% Deuda / v. Tasación
		Principal	ordinarios	Total					
Hasta 1 mes	0772	0782	0792	0802	0812	0822	1852	0842	
De 1 a 3 meses	0773	0783	0793	0803	0813	0823	1853	0843	
De 3 a 6 meses	0774	0784	0794	0804	0814	0824	1854	0844	
De 6 a 9 meses	0775	0785	0795	0805	0815	0825	1855	0845	
De 9 a 12 meses	0776	0786	0796	0806	0816	0826	1856	0846	
De 12 meses a 2 años	0777	0787	0797	0807	0817	0827	1857	0847	
Más de 2 años	0778	0788	0798	0808	0818	0828	1858	0848	
Total	0779	0789	0799	0809	0819	0829	1859	0849	

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

(3) Complementar con la última valoración disponible del inmueble o de la garantía real (acciones o deuda pignoradas, 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.

MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, F.T.A.

Información del Fondo

S.05.1	
Denominación del Fondo:	Madrid Activos Corporativos III - Euros, FTA
Denominación del compartimento:	Ahorro y Titulización S.G.F.T., S.A.
Estados agregados:	No
Periodo:	S2
Entidades cedentes de los activos titulizados:	BANKIA;

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

(Las cifras relativas a importes se consignarán en euros)

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 (C)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (contable) (B)	Tasa de recuperación fallidos (C)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (contable) (B)	Tasa de recuperación fallidos (C)
Ratios de morosidad (%) (1)									
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0904	0922	0940	0976	0994	1012	1048
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	0869	0905	0923	0941	0977	0995	1013	1049
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0906	0924	0942	0978	0996	1014	1050
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0907	0925	0943	0979	0997	1015	1051
Préstamos a promotores	0854	0872	0908	0926	0944	0980	0998	1016	1052
Préstamos a PYMES	0855	0873	0909	0927	0945	0981	0999	1017	1053
Préstamos a empresas	0856	0874	0910	0928	0946	0982	1000	1018	1054
Préstamos Corporativos	0857	# 0875	0,00 0911	0,00 0929	0,00 0947	0,00 0983	0,00 1001	0,00 1019	0,00 1055
Cédulas territoriales	1066	1067	1069	1070	1071	1073	1074	1075	1077
Bonos de Tesorería	0858	0876	0912	0930	0948	0984	1002	1020	1056
Deuda Subordinada	0859	0877	0913	0931	0949	0985	1003	1021	1057
Créditos AAFP	0860	0878	0914	0932	0950	0986	1004	1022	1058
Préstamos Consumo	0861	0879	0915	0933	0951	0987	1005	1023	1059
Préstamos automoción	0862	0880	0916	0934	0952	0988	1006	1024	1060
Cuentas arrendamiento financiero	0863	0881	0917	0935	0953	0989	1007	1025	1061
Cuentas a cobrar	0864	0882	0918	0936	0954	0990	1008	1026	1062
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0919	0937	0955	0991	1009	1027	1063
Bonos de titulización	0866	0884	0920	0938	0956	0992	1010	1028	1064
Otros	0867	0885	0921	0939	0957	0993	1011	1029	1065

(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 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 13.^a y 23.^a (No necesariamente coincidente con la definición de la escritura o folleto, recogida en el estado S.05.4).

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 coincidente con la definición de la escritura o folleto, recogida en el estado S.05.4).

D) Determinada por el cociente entre el importe 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.

MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, F.T.A.

Información del Fondo

8.06.1	
Denominación del Fondo:	Madrid Activos Corporativos III - Euros, FTA
Denominación del compartimento:	Ahorro y Titulización S.G.F.T., S.A.
Estados agregados:	No
Periodo:	S2
Entidades cedentes de los activos titulizados:	BANKIA;

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

(Las cifras relativas a importes se consignarán en 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 14/01/2009				
	Nº de activos vivos	Principal	Nº de activos	Principal	Nº de activos vivos	Principal pendiente			
Inferior a 1 año	1300	3 1310	118.234	1320	3 1330	137.552 1340	2 1350	142.799	
Entre 1 y 2 años	1301	5 1311	278.500	1321	3 1331	148.015 1341	6 1351	488.786	
Entre 2 y 3 años	1302	1 1312	15.732	1322	5 1332	278.084 1342	1 1352	100.000	
Entre 3 y 5 años	1303	3 1313	65.330	1323	1 1333	21.786 1343	6 1353	528.192	
Entre 5 y 10 años	1304	1 1314	25.872	1324	2 1334	62.397 1344	4 1354	147.327	
Superior a 10 años	1305	5 1315	268.750	1325	5 1335	274.401 1345	5 1355	286.194	
Total	1306	16 1316	772.418	1326	19 1336	922.235	1346	26 1356	1.893.298
Vida residual media ponderada (años)	1307	6,88		1327	6,70		1347	5,70	

(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 14/01/2009	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	7,12	0632	5,66	0634	3,71

MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, F.T.A.

Información del Fondo

8.06.2	
Denominación del Fondo:	Madrid Activos Corporativos III - Euros, FTA
Denominación del compartimento:	
Denominación de la gestora:	Ahorro y Titulización S.G.F.T., S.A.
Estados agregados:	No
Periodo:	S2
Mercados de cotización de los valores emitidos IAVF	

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

Nueva Fila	Denominación serie	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Ejercicio Inicial 14/01/2009			
		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)
0100	0101	0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0328883009	A	26.415	50	402.431	1,20	26.415	23	606.256	1,50	26.415	50	1.320.750	0,00
Total		6006	26.415	402.431		6045	26.415	606.256		6085	26.415	6105	1.320.750

(1) Importes en años. En caso de ser estimado se indicará en las

(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.

Nueva Fila	Denominación serie	Grado de subordinación	Índice de referencia	Intereses						Principal pendiente		Corrección de pérdidas por deterioro		
				Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de Intereses (5)	Días Acumulados (6)	Intereses Acumulados (6)	Intereses Impagados (6)	Principal no vencido (4)	Principal Impagado (4)			
9930	9940	9950	9960	9970	9980	9990	9991	9993	9997	9994	9995	9998	9955	
ES0328883009	A	No Subordinada	EURBOR 3 MESES	0,50	1,50	trva	18	5228	388	9100	0	402.431	0	402.819
Total														

(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 (EURBOR un año, EURBOR 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.

Nueva Fila	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)						
7270	7280	2006-06-14	7300	202.825	7310	918.319	7320	8.251	44.730	7340	299.672	7350	715.494
Total			7300	202.825	7310	918.319	7320	8.251	44.730	7340	299.672	7350	715.494

(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.

Nueva Fila	Denominación serie	Calificación					
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación cierre anual anterior	Situación Inicial	
3300	3301	3310	3320	3330	3340	3370	
ES0328883009	A	2010-10-01	MEY	Moody's	Aaa	Aaa	
ES0328883009	A	2010-10-01	SYP	Standard & Poor's	AA-	AA-	

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

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

MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, F.T.A.

Información del Fondo

S.05.3

Denominación del Fondo:	Madrid Activos Corporativos III - Euros, FTA
Denominación del compartimento:	
Denominación de la gestora:	Ahorro y Titulización S.G.F.T., S.A.
Estado agregado:	No
Periodo:	S2

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS <i>(Las cifras relativas a importes se consignarán en euros)</i>		Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior	
1. Importe del Fondo de Reserva	0010	0	1010		181.183
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020		1020		
		0,00			19,65
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	0,00	1040		-0,05
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	Si	
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	Si	1070	Si	
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No	
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090		1090		20.060
8. Subordinación de series (S/N)	0110	No	1110	No	
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total bonos. (3)	0120		1120		
		0,00			100,00
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150		0
11. Porcentaje que representa los avales 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		1170		
		0			0
13. Otros (S/N) (4)	0180	Si	1180	Si	

(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	Número de NIF		Denominación	
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes (5)	0200	A 14010342	1210	BANKIA
Permutas financieras de tipos de interes	0210	0	1220	VARIOS
Permutas financieras de tipos de cambio	0220	G28206936	1230	CECA
Otras Permutas financieras	0230	0	1240	0
Contraparte de la Línea de Liquidez	0240	A 14010342	1250	BANKIA
Entidad Avalista	0250	0	1260	0
Contraparte del derivado de crédito	0260	0	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.

MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, F.T.A.

Información del Fondo

S.064															
Denominación del Fondo:		Madrid Activos Corporativos III - Euros, FTA													
Denominación del compartimento:		Ahorro y Titulización S.G.F.T., S.A.													
Denominación de la gestora:		No													
Estado agregado:		No													
País:		ES													
CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO															
<i>(Las cifras relativas a importas se consignarán en euros)</i>															
Importe impagado acumulado															
Concepto (1)	Meses	Días	Situación actual				Ratio (2)				Ref. Folleto				
			Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago								
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior	0010	0	0030	90	0100	0	0200	0	0300	0,00	0400	0,00	1120	0,00	
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00	
Total Morosos					0120	0	0220	0	0320	0,00	0420	0,00	1140	0,00	FOLLETO INFORMATIVO.GLOSARIO DE DEFINICIONES
Ratio (2)															
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior	0050	24	0050	0	0130	0	0230	0	0330	0,00	0430	0,00	1150	0,00	
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00	
Total Fallidos					0180	0	0280	0	0380	0,00	0480	0,00	1200	0,00	FOLLETO INFORMATIVO. NOTA DE VALORES APARTADO 4.8.2.b (iv)
<p>(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.</p> <p>(2) Las ratios se corresponden al importe total de activos fallidos o morosos entre el saldo vivo de los activos cedidos al fondo según se define en la documentación contractual. En la columna Ref. Folleto se indicará el epígrafe o capítulo del folleto en el que el concepto está definido</p>															
Otros ratios relevantes															
Ratio (2)															
					Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago								Ref. Folleto
0159					0160	0260	0360	0460							
0169					0170	0270	0370	0470							
0179					0180	0280	0380	0480							
0189					0190	0290	0390	0490							
TRIGGERS (3)															
Nueva Fila	Denominación Serie	Límite	% Actual	Última Fecha	Referencia Folleto										
Amortización sucesional: serie (4)	0499	0500	0520	0540	0560										
0498															
Nueva Fila	Denominación Serie	Límite	% Actual	Última Fecha	Referencia Folleto										
Diferimiento/postergamiento intereses: serie (5)	0505	0506	0526	0546	0566										
0504															
PRESTAMO B		14,00	0,00	0,00	FOLLETO INFORMATIVO. MODULO										
No Reducción del Fondo de Reserva (6)															
0512	2,75	0532	0,00	0552	0,00	0572	FOLLETO INFORMATIVO. MODULO								
Nueva Fila	Denominación Serie	Límite	% Actual	Última Fecha	Referencia Folleto										
OTROS TRIGGERS (3)	0511	0513	0523	0553	0573										
0511															
CANTIDAD REQUERIDA DE FONDO DE RESERVA		10,70	23,10	23,10	FOLLETO INFORMATIVO. MODULO										

(3) En caso de existir triggers adicionales a las recogidas en la presente tabla se indicarán su nombre o concepto debajo de OTROS TRIGGERS. Si los triggers recogidos expresamente en la tabla no (4) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto al modo de amortización (prorata/secuencial) de algunas de las series se indicarán las series afectadas (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 ISM 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.

MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, F.T.A.

Información del Fondo

S.05.5												
Denominación del Fondo:		Madrid Activos Corporativos III - Euros, FTA										
Denominación del compartimento:		Ahorro y Titulización S.G.F.T., S.A.										
Estado agregado:		No										
Periodo:		S2										
OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS												
<i>(Las cifras relativas a importes se consignarán en euros)</i>												
CUADRO A	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 14/01/2009			
	Distribución geográfica activos titulizados		Nº de activos vivos	Principal	Nº de activos vivos	Principal	Nº de activos	Principal pendiente				
Andalucía	0400	2	0426	37.552	0452	2	0478	37.552	0504	2	0530	40.206
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	0	0429	0	0455	0	0481	0	0507	0	0533	0
Canarias	0404	0	0430	0	0456	0	0482	0	0508	0	0534	0
Cantabria	0405	0	0431	0	0457	0	0483	0	0509	0	0535	0
Castilla-León	0406	1	0432	77.776	0458	1	0484	79.066	0510	1	0536	80.942
Castilla La Mancha	0407	0	0433	0	0459	0	0485	0	0511	0	0537	0
Cataluña	0408	0	0434	0	0460	0	0486	0	0512	0	0538	0
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	9	0438	407.196	0464	10	0490	522.352	0516	12	0542	711.534
Melilla	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	1	0441	15.732	0467	1	0493	21.786	0519	1	0545	33.893
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	13	0445	538.256	0471	14	0497	660.756	0523	16	0549	866.575
Otros países Unión Europea	0420	0	0446	0	0472	0	0498	0	0524	0	0550	0
Resto	0422	5	0448	234.163	0474	5	0500	261.480	0526	10	0552	826.724
Total general	0425	18	0450	772.419	0475	19	0501	922.236	0527	26	0553	1.693.299

MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, F.T.A.

Información del Fondo

												S.05.5
Denominación del Fondo:		Madrid Activos Corporativos III - Euros, FTA										
Denominación del compartimento:		Ahorro y Titulización S.G.F.T., S.A.										
Estado agregado:		No										
Periodo:		S2										
OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS												
<i>(Las cifras relativas a importes se consignarán en euros)</i>												
CUADRO B												
		Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 14/01/2009						
Divisa / Activos titulizados	Principal pendiente en euros	vivos	pendiente en	Principal pendiente en euros	activos	pendiente en	euros					
Euro - EUR	424.633	0600	13	0606 #####	0611	581.842	0620	26	0626	1.879.303	0631	1.693.298
EEUU Dólar - USD	347.786	0601	6	0607 #####	0612	340.393	0621	0	0627	0	0632	0
Japón Yen - JPY	0	0602	0	0608	0	0	0622	0	0628	0	0633	0
Reino Unido Libra - GBP	0	0603	0	0609	0	0	0623	0	0629	0	0634	0
Otras	0	0604	0		0615	0	0624	0			0635	0
Total	772.419	0605	19		0616	922.235	0625	26			0636	1.693.298
CUADRO C												
		Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 14/01/2009		
Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Nº de activos vivos	Principal	Nº de activos vivos	Principal	Nº de activos vivos	Principal	Nº de activos vivos	Principal	Nº de activos	Principal pendiente		
0% - 40%	1100	0	1110	0	1120	0	1130	0	1140	0	1150	0
40% - 60%	1101	0	1111	0	1121	0	1131	0	1141	0	1151	0
60% - 80%	1102	0	1112	0	1122	0	1132	0	1142	0	1152	0
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	0	1118	0	1128	0	1138	0	1148	0	1158	0
Media ponderada (%)			1119		0,00		1139		0,00		1159	0,00
<small>(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.</small>												
CUADRO D												
Nueva Fila												
Rendimiento índice del periodo	Número de activos vivos	Principal pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)						
1390	1400			1410		1420		1430				
EURBOR MES			3	76.727		0,57		1,70				
EURBOR 6 MESES			8	322.034		1,43		3,14				
LIBOR 6m			6	347.786		0,50		1,13				
BEI			1	25.872		1,54		2,97				
Total	1405	18	1415	772.419	1425	0,92	1435	2,08				

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

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

MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, F.T.A.

Información del Fondo

S.06.6	
Denominación del Fondo:	Madrid Activos Corporativos III - Euros, FTA
Denominación del compartimento:	
Denominación de la gestora:	Ahorro y Titulización S.G.F.T., S.A.
Estado agregado:	No
Periodo:	S2

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

(Las cifras relativas a importes se consignarán en euros)

CUADRO E	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación Inicial 14/01/2009			
	Nº de activos vivos	Principal	Nº de activos vivos	Principal	Nº de activos	Principal pendiente		
Inferior al 1%	1500	2 1521	115.929	1542	4 1563	197.953 1584	0 1605	0
1% - 1,49%	1501	6 1522	267.635	1543	6 1564	361.480 1585	0 1606	0
1,5% - 1,99%	1502	0 1523	0	1544	1 1565	53.620 1586	0 1607	0
2% - 2,49%	1503	2 1524	91.994	1545	5 1566	258.433 1587	3 1608	187.998
2,5% - 2,99%	1504	4 1525	166.024	1546	0 1567	0 1588	4 1609	370.998
3% - 3,49%	1505	1 1526	80.088	1547	0 1568	0 1589	4 1610	395.795
3,5% - 3,99%	1506	0 1527	0	1548	2 1569	37.552 1590	5 1611	216.665
4% - 4,49%	1507	0 1528	0	1549	0 1570	0 1591	5 1612	300.731
4,5% - 4,99%	1508	2 1529	37.552	1550	1 1571	13.198 1592	1 1613	37.600
5% - 5,49%	1509	1 1530	13.198	1551	0 1572	0 1593	1 1614	37.600
5,5% - 5,99%	1510	0 1531	0	1552	0 1573	0 1594	1 1615	80.942
6% - 6,49%	1511	0 1532	0	1553	0 1574	0 1595	1 1616	51.772
6,5% - 6,99%	1512	0 1533	0	1554	0 1575	0 1596	1 1617	13.198
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	18 1541	772.420	1562	19 1583	922.236 1604	26 1625	1.683.299
Tipo de interés medio ponderado (%)		9542	1,85		9584	1,58		3,59
Tipo de interés medio ponderado de los pasivos (%)		9543	2,02		9585	0,00		3,11

CUADRO F	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación Inicial 14/01/2009		
	Porcentaje	CNAE	Porcentaje	CNAE	Porcentaje	CNAE	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	83,47	2030	81,26	2060	69,26	
Sector:(1) Seguros, reaseguros y fondos de p	2010	45,03	2040	2,36	2070	2,00	
		2020	65	2050	35	2080	35

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

CUADRO G	Situación actual 31/12/2011				Situación Inicial 14/01/2009			
	Nº de pasivos	Principal	Principal pendiente en		Nº de	Principal	Principal pendiente en	
Euro - EUR	3000	26.415	3060	#####	3110	402.431	3200	1.320.750
EEUU Dólar - USD	3010		3070		3120		3210	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3220	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3230	
Otras	3040				3150		3240	
Total	3050	26.415			3160	402.431	3220	1.320.750

**2. INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2011 DE
MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, F.T.A.

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 y cerrado, 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 las medidas de la Sociedad Gestora.

El Fondo cuenta inicialmente en su activo, con derechos de crédito derivados de préstamos y créditos concedidos a personas jurídicas por el Cedente bajo distintas líneas de producto dentro del marco de su política comercial diseñada para ese tipo de clientes por parte de su división de "Banca de Empresas", y que pueden estar formalizadas en contratos de préstamo a en contratos de crédito y, en todos los casos, sin garantía hipotecaria, pudiendo tener otro tipo de garantías no inscribibles en registros públicos.

Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora

Conforme al artículo 19 del Real Decreto 926/1998, cuando la Sociedad Gestora hubiera sido declarada en concurso debe 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 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, se procederá a la liquidación anticipada del Fondo, a la amortización de los valores emitidos con cargo al mismo y a la amortización de los valores emitidos con cargo al mismo y de los Activos, 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 Activos que hayan incumplido sus obligaciones de pago de las mismas, siendo la Sociedad Gestora, como representante del Fondo titular de los derechos de crédito derivados de los Activos, quien ostenta dicha acción. Dichas acciones deben resolverse en el juicio declarativo ordinario que corresponda según la cuantía de la reclamación.

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 a de la amortización anticipada de los Activos, (ii) del incumplimiento de las contrapartes de las operaciones contratadas en nombre y por cuenta del Fondo a (iii) por insuficiencia de las operaciones financieras de protección para atender el servicio financiero de los Bonos.

Situación concursal

El concurso de cualquiera de los Deudores podría afectar a los Activos. Se describen a continuación algunas peculiaridades concursales relativas al Cedente, Sociedad Gestora y el Fondo y una breve descripción de los procedimientos concursales existentes en la jurisdicción española.

En caso de concurso de CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE MADRID (actualmente Bankia) como Entidad Cedente de los derechos de crédito sobre los Activos, los bienes pertenecientes al Fondo, excepción hecha del dinero, por su carácter de bien fungible, que existieran en el patrimonio concursal del Cedente serían de dominio del Fondo, y en consecuencia, el Fondo, como titular de los mismos, goza de derecho absoluto de separación, en los términos de los artículos 80 y 81 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (la "Ley Concursal").

La cesión por el Cedente al Fondo de los Activos ha sido comunicada a todos los Deudores, sin perjuicio de que Caja Madrid (actualmente Bankia) continúe como Administrador de los mismos. En este sentido, en caso de concurso, de intervención por el Banco de España, de liquidación o de sustitución del administrador, en el supuesto de que la deuda no subordinada no garantizada a largo plazo del Administrador tuviera asignada en cualquier momento una calificación crediticia inferior a Baa2 (MOODY'S) a porque la Sociedad Gestora estime razonablemente justificado, podrá requerir al Administrador para que notifique a los Deudores (y, en su caso, a los terceros garantes, a las compañías aseguradoras, depositarios de bienes y fiadores) que los pagos derivados de los mismos solo tendrán carácter liberatorio si se efectúan en la correspondiente Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo. No obstante, tanto en caso de que el Administrador no hubiese cumplido la notificación a los citados Deudores y, en su caso, a los terceros garantes y a los depositarios de bienes y fiadores, dentro de los quince (15) Días Hábiles siguientes a la recepción del requerimiento como en caso de concurso del Administrador, será la propia Sociedad Gestora, directamente, en su caso, a través de un nuevo administrador que hubiere designado, la que efectúe la notificación a los citados Deudores y, en su caso, a los terceros garantes y depositarios de bienes y fiadores.

RIESGOS DERIVADOS DE LOS VALORES

Protección limitada

En el caso de que los impagos alcancen un nivel elevado podrían reducir, a incluso eliminar, la protección contra las pérdidas en la cartera de Activos de la que disfrutaban los Bonos como resultado de la existencia de las mejoras de crédito descritas en el apartado 3.4.2. del Módulo Adicional del Folleto Informativo.

Interés de demora

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

Rentabilidad

El cálculo de la tasa interna de rentabilidad, la vida media y la duración de los Bonos está sujeta a hipótesis de tasas de amortización anticipada y de evolución de los tipos de interés que pueden no cumplirse. La tasa de amortización anticipada de los Activos puede estar influenciada por una variedad de factores geográficos, económicos y sociales tales como la estacionalidad, los tipos de interés del mercado, la distribución sectorial de la cartera y en general, el nivel de actividad económica.

Riesgo de liquidez

En caso de venta por el suscriptor de los Bonos, no existe garantía de que llegue a producirse en el mercado una negociación de los Bonos con una frecuencia a volumen mínimo.

Además, en ningún caso el Fondo podrá recomprar los Bonos a los titulares de estos, aunque sí podrán ser amortizados anticipadamente en su totalidad en el caso de la liquidación anticipada del Fondo, en los términos establecidos en el Folleto Informativo en el apartado 4.4.3 del Documento de Registro. No existe el compromiso de que alguna entidad vaya a intervenir en la contratación secundaria dando liquidez a los Bonos mediante el ofrecimiento de contrapartidas.

Duración

El cálculo de la vida media y de la duración de los Bonos del Tramo A y del Préstamo B está sujeto al cumplimiento en tiempo y forma de la amortización de los Activos y a hipótesis del TACP que pueden no cumplirse.

No confirmación de las calificaciones

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

Ausencia de valoración de las condiciones de mercado

La Emisión de Bonos se realiza con la intención de ser inicialmente suscrita en su integridad por Caja Madrid (actualmente Bankia) con el objeto de disponer de activos líquidos que puedan ser enajenados en el mercado en un momento posterior a ser utilizados como garantía en operaciones con el Eurosistema, y, en consecuencia las condiciones de emisión (tipo de interés) de los Bonos del Folleto no constituyen una estimación de los precios a los que estos Bonos podrán venderse en el Mercado AIAF a cualquier tercero tras su admisión a cotización ni de las valoraciones que, eventualmente, pueda realizar el EUROSISTEMA a efectos de su utilización como instrumentos de garantía en sus operaciones de préstamo al sistema bancario.

RIESGOS DERIVADOS DE LOS ACTIVOS SUBYACENTES

Riesgo de impago de los Activos

Los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y del Préstamo B corren con el riesgo de impago de los Activos que sirven de respaldo a los Bonos y al Préstamo B, teniendo en cuenta siempre la protección ofrecida por los mecanismos de mejora de crédito.

Asimismo, los Activos cuentan con la existencia de cláusulas de vencimiento anticipado cruzado (*cross default*) que podría provocar el vencimiento anticipado de los Activos como consecuencia del impago a vencimiento anticipado de otras operaciones de financiación ajenas a los Activos.

El Cedente responde ante el Fondo exclusivamente de la existencia y legitimidad de los Activos en los términos y condiciones declarados en la Escritura de Constitución del Fondo, así como de la personalidad con la que efectúa la cesión, pero no asume responsabilidad alguna por el impago de los deudores de los, ya sea del principal, de los intereses, a de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de las mismas. Tampoco asume responsabilidad alguna de garantizar directa a indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías a avales, ni incurre en pactos de recompra de los Derechos de Crédito, salvo respecto a los que no se ajusten en la Fecha de Constitución del Fondo a las condiciones y características contenidas en el apartado 2.2.8 del Modulo Adicional del Folleto Informativo, en la Escritura de Constitución y en los Contratos de Cesión de Activos UK-D, en cuyo caso se está a lo previsto en el apartado 2.2.9 del Modulo Adicional, también del Folleto Adicional.

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

Riesgo de amortización anticipada de los Activos

Los Activos son susceptibles de ser amortizados anticipadamente antes de su vencimiento originalmente pactado cuando los Deudores reembolsen anticipadamente la parte del capital pendiente de vencimiento de las mismas, a en virtud de cualquier otra causa que produzca el mismo efecto.

En particular, los Activos cuentan con la existencia de cláusulas de vencimiento anticipado cruzado (*cross default*) 10 que puede provocar el vencimiento anticipado de los Activos provocado por el incumplimiento a vencimiento anticipado de otras operaciones de financiación ajenas a los Activos.

El riesgo de que se produzca una amortización anticipada de los Activos se traspa a los respectivos titulares de los Bonos y a la Entidad Prestamista del Préstamo B 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 tipo de interés

Debido a la diferencia entre el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos y los tipos de referencia de los Activos, así como a las posibles renegociaciones de los Activos, existe la posibilidad de que a lo largo de la vida del Fondo el tipo de interés media de los Activos sea inferior al tipo de interés media ponderado de los Bonos. No obstante dicho riesgo se encuentra mitigado por la existencia de los Contratos de Permuta de Intereses.

Actualmente el margen media de los Activos es inferior al de los Bonos (en la Fecha de Constitución del Fondo el margen media ponderado de la Cartera de Activos Titulizables es del 0,51%, mientras que el margen media ponderado de los Bonos del Tramo A y del Préstamo a Tramo B es 0,52%, en ambos casos, según las hipótesis recogidas en el apartado 4.8.1 de la Nota de Valores del Folleto Informativo).

Riesgo de divisas

Debido a la diferencia entre la divisa de alguno de los Activos, cuyo principal e intereses se abona en Dólares americanos (USD dólar), y la divisa de los Bonos y del Préstamo B en Euros, existe la posibilidad de que a lo largo de la vida del Fondo las fluctuaciones de los tipos de cambio entre ambas divisas haga que las cantidades recibidas de los Activos en Dólares no sean suficientes para que el Fondo realice los pagos en Euros. No obstante, dicho riesgo se encuentra mitigado por la existencia del Contrato de Permuta de Divisas.

Riesgo de concentración de Deudores

Puesto que, tal y como se describe en el apartado 2.2.2.(i) del Modulo Adicional del Folleto Informativo, del total de la cartera de Activos que son objeto de titulización mediante el Fondo (i) los tres principales Deudores de las dichos Activos representan el 41,29% del saldo vivo de la cartera y (ii) los diez principales Deudores de las mismas representan 75,16% del saldo vivo de la cartera, existe la posibilidad de que el incumplimiento de alguno de estos principales Deudores implique un perjuicio grave para el Fondo, a los Bonistas y a la Entidad Prestamista del Préstamo B en cuanto a su afectación a la generación de flujos para el pago de los intereses ya la amortización de los bonos.

Riesgo de concentración sectorial

El 29,18% del total del saldo vivo la cartera de Activos que son objeto de titulización mediante el Fondo son préstamos y créditos concedidos a instituciones financieras, lo cual implica que cualquier incidencia, crisis o impacto negativa en dicho sector, tal y como está sucediendo en la actualidad, repercuta en un perjuicio grave para el Fondo y los Bonistas en cuanto a su afectación a la generación de flujos para el pago de los intereses y a la amortización de los bonos y del Préstamo B.

Riesgo de operaciones corporativas

Los Activos se derivan de créditos y préstamos corporativos. En este tipo de producto es habitual que, adicionalmente a las obligaciones de pago, se incluyan múltiples obligaciones adicionales para los Deudores (obligaciones de hacer, de no hacer y de información y una promesa de garantía), de tal forma que con ellas se permita un seguimiento por los acreedores del cumplimiento de las obligaciones contractuales del Deudor y anticipar cualquier deterioro en la evolución de la financiación, para evitar así cualquier riesgo de morosidad o insolvencia (*covenants* y *ratios*).

El incumplimiento de estas obligaciones, supone un incumplimiento de los contratos por parte de los Deudores, de tal modo que, en el supuesto de que se den a lo largo de la vida de los Activos alteraciones o incumplimientos graves sobre las términos, condiciones u otro tipo de exigencias contractuales pactados, se produce un incumplimiento temporal, excepcional o total del contrato que podría implicar (a elección de los Acreedores) una resolución anticipada del mismo, incluso aun satisfaciéndose las obligaciones de pago de los mismos.

Es común (dado que muchas de estas obligaciones, como se ha indicado anteriormente, tienen como finalidad fiscalizar o vigilar el riesgo de la operación, más que provocar la resolución de la misma) que se concedan por los acreedores renuncias al derecho de resolución anticipada que provoca el incumplimiento de algunas de dichas obligaciones (*waivers*), por que el incumplimiento sea de forma temporal o por un supuesto específico que, en cualquier caso, es analizado por los comités de riesgos de los acreedores y que deben ser aprobados por la mayoría de los acreedores (en el caso de operaciones corporativas sindicadas).

En cualquier caso, la resolución anticipada de los mismos deriva en amortizaciones anticipadas de los Bonos emitidos por el Fondo.

Caja Madrid (actualmente Bankia) como administrador de los Activos, solo puede conceder estos waivers a realizar novaciones de los préstamos y créditos derivados de los Activos, en los términos y con las limitaciones que se recogen en el Contrato de Administración y que se reproducen en el apartado 3.7.2 10. del Folleto, que, si exceden de las habituales en este tipo de operaciones (renegociación de tipos, renegociación de plazas, con unos límites) han de contar con el acuerdo unánime de los tenedores de los Bonos y la entidad prestamista del Préstamo B.

Riesgo de operación sindicada

El 51,58% del Saldo Vivo de los Activos se derivan de operaciones de préstamo a crédito sindicadas, en la que Caja Madrid (actualmente Bankia) forma parte de un sindicato de acreedores. En estas operaciones sindicadas se delega por las entidades acreedoras facultades de administración y de agencia en una de las entidades de crédito que forman el sindicato de entidades (entidad agente) quien en consecuencia actúa como mandatario de estas, de forma que Caja Madrid (actualmente Bankia), como Administrador, puede verse limitado en las decisiones sobre la administración de los préstamos a las decisiones de la mayoría de entidades acreditantes, de conformidad con lo que se indica en el apartado 2.2 del módulo adicional del Folleto Informativo.

La entidad agente, entre otras funciones de administración, como mandatario de las entidades acreedoras, recibe los pagos del Deudor y los trasfiere a cada acreedor, y ejercita en nombre de las entidades las actuaciones y reclamaciones extrajudiciales que considere convenientes para la defensa y eficacia del Activo, designando las entidades por regla general a la entidad agente para que ejecute las garantías otorgadas para la devolución de todas las cantidades debidas en virtud del Activo. De la misma forma, la entidad agente es la encargada de iniciar y seguir todas las acciones y procedimientos derivados de la potencial declaración de concurso del Deudor en nombre de las restantes entidades acreedoras.

Caja Madrid (actualmente Bankia) es la entidad agente de seis (6) de los préstamos y créditos derivados de los Activos que suponen el 18,98% del Saldo Vivo de los Activos.

Riesgo de operaciones sometidas a legislaciones extranjeras.

Tres de los Activos que son objeto de titulización, están sometidos a la legislación inglesa, Ocho de los Activos que son objeto de titulización, están sometidos a la legislación alemana.

Además Hay un (1) Deudor de nacionalidad Luxemburguesa, cinco (5) de nacionalidad alemana, tres (3) de nacionalidad francesa y uno (1) de nacionalidad británica.

La Sociedad Gestora y el Administrador de los Activos deben contar, a en su caso, contratar con terceros las medidas que sean adecuados para la recuperación de las cantidades debidas frente a los Deudores de dichas jurisdicciones, de acuerdo con la normativa específica que sea de aplicación para ella. Un resumen de las acciones existentes frente a dichos Deudores se recogen en el Folleto Informativo dentro del apartado 3.7.2 12 del Modulo adicional.

La compraventa de los Activos se realiza válidamente, bajo la legislación española en la Escritura de Constitución.

La cesión a efectiva transmisión de la propiedad de los activos sometidos a la legislación española se realiza, válidamente, bajo la legislación española en la Escritura de Constitución.

Sin perjuicio de lo anterior, a efectos de la efectiva transmisión de la propiedad de los activos sometidos a la legislación inglesa y alemana, se otorgan asimismo sendos contratos de cesión de los activos sometidos a dichas jurisdicciones (en adelante los "**Contratos de Cesión de Activos UK-O**") que se celebró en unidad de acto con el otorgamiento de la Escritura de Constitución, de tal forma que se produzca la efectiva transmisión de la propiedad de los mismos, a efectos de las jurisdicciones alemana e inglesa.

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

Con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en las cuentas anuales.

Adicionalmente, al cierre del ejercicio 2011, no se contempla la posibilidad de que ocurra ninguno de los supuestos de liquidación anticipada recogidos en la documentación suscrita del Fondo.

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

Contrato de Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva

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

El importe total máximo del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva es de CIENTO NOVENTA Y DOS MILLONES SETECIENTOS SETENTA Y UN MIL DOSCIENTOS EUROS (€192.771.200), y queda determinado en función del Fondo de Reserva Inicial que quedó fijado en la Fecha de Constitución. El importe definitivo del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva se comunicó a la CNMV como información adicional al Folleto. La entrega del importe del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva para Dotación del Fondo de Reserva se realizó en una única disposición antes de las 10:00 horas de la Fecha de Desembolso (en adelante, la "Fecha de Disposición del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva") valor ese mismo día, mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería Euros.

El Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva devenga, desde la Fecha de Disposición del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva, intereses a un tipo de interés nominal anual variable fijado trimestralmente, que es igual al resultado de sumar el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos más un margen de un 0,60%.

Los intereses derivados del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva resultan pagaderos en cada Fecha de Pago de los Bonos, con arreglo al Orden de Prelación de Pagos Global.

Estos intereses se abonan a la Entidad Prestamista únicamente si el Fondo dispusiese de Fondos Disponibles Globales suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos Global. Los intereses devengados que deben abonarse en una Fecha de Pago determinada se calculan tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses, salvo para la primera Fecha de Pago que corresponden a los días efectivos entre la Fecha de Disposición del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva y la primera Fecha de Pago, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días.

Préstamo de Cupón Corrido

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con la Entidad Cedente, un contrato de préstamo con carácter subordinado (el "Préstamo de Cupón Corrido") para financiar el "Cupón Corrido" de los Activos en Euros y para atender parcialmente el Pago Inicial de la Parte A bajo el Contrato de Permuta de Divisas, para poder financiar el Cupón Corrido de los Activos en Dólares, esto es, los intereses devengados y no vencidos por un importe máximo de NUEVE MILLONES SEISCIENTOS CINCUENTA Y SIETE MIL SEISCIENTOS CINCUENTA Y DOS EUROS CON OCHENTA Y CUATRO CENTIMO DE EURO (9,657,652.84 €). El importe definitivo del Préstamo de Cupón Corrido y de la cantidad de cada divisa se comunicó a la CNMV como información adicional al Folleto.

La entrega del importe del Préstamo de Cupón Corrido se realizó en una única disposición antes de las 10:00 horas de la Fecha de Desembolso (en adelante, la "Fecha de Disposición del Préstamo de Cupón Corrido") valor ese mismo día, mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería Euros.

El Préstamo de Cupón Corrido devenga, desde la Fecha de Disposición del Préstamo de Cupón Corrido, intereses a un tipo de interés nominal anual variable fijado trimestralmente, que es igual al resultado de sumar el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos más un margen de 0,60%.

Los intereses derivados del Préstamo de Cupón Corrido resultan pagaderos en cada Fecha de Pago de los Bonos, con arreglo al Orden de Prelación de Pagos Global.

Estos intereses se abonan a la Entidad Prestamista únicamente si el Fondo dispusiese de Fondos Disponibles Globales suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos global. Los intereses devengados que deban abonarse en una Fecha de Pago determinada se calculan tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Período de Devengo de Intereses, salvo para la primera Fecha de Pago que correspondan a los días efectivos entre la Fecha de Disposición del Préstamo de Cupón Corrido y la primera Fecha de Pago, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días.

Línea de Liquidez en Euros

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con la Entidad Cedente ("la "Acreditante") un Contrato de Línea de Liquidez en Euros, destinada al pago del primer concepto (1º) establecido en el Orden de Prelación de Pagos en Euros (en adelante la "Línea de Liquidez en Euros").

Importe Máximo de la Línea de Liquidez en Euros El importe máximo de la Línea de Liquidez en Euros es el 3% del Saldo Vivo de los Activos no Morosos en Euros existente en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso ("Importe Máximo de la Línea de Liquidez en Euros"). El Importe Máximo Inicial de la Línea de Liquidez en Euros es de TREINTA Y TRES MILLONES OCHOCIENTOS SETENTA Y NUEVE MIL CIEN EUROS CON NOVENTA Y TRES CENTIMOS DE EURO (€ 33.879.100,93) ("Importe Máximo Inicial de la Línea de Liquidez en Euros").

Duración:

El Contrato de Línea de Liquidez en Euros permanece en vigor hasta la fecha más temprana entre (i) la Fecha de Vencimiento Legal y (ii) la fecha en que concurra alguna de las causas de extinción del Fondo.

Disposición de la Línea de Liquidez en Euros:

La Línea de Liquidez en Euros está dispuesta por el Fondo, a través de la Sociedad Gestora, mediante solicitud en cada Fecha de Determinación de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Línea de Liquidez en Euros, para su disposición en cada Fecha de Pago para el destino de la misma por el menor de los siguientes importes ("Disposición de la Línea de Liquidez en Euros"):

- a) La diferencia positiva entre el Importe Máximo de la Línea de Liquidez en Euros y el saldo dispuesto de la Línea de Liquidez en la anterior Fecha de Pago a la Fecha de Pago en curso y
- b) La diferencia positiva entre el Desfase de Intereses Euros y la Cantidad a Dotar Euros en la anterior Fecha de Pago a la Fecha de Pago en curso.

Línea de liquidez en dólares

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con la Entidad Cedente (o la "Acreditante") un Contrato de Línea de Liquidez en Dólares, destinada al pago del primer concepto (1º) establecido en el Orden de Prelación de Pagos en Dólares (en adelante la "Línea de Liquidez en Dólares").

Importe Máximo de la Línea de Liquidez en Dólares:

El importe máximo de la Línea de Liquidez en Dólares es el 3% del Saldo Vivo de los Activos no Morosos en Dólares existente en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso ("Importe Máximo de la Línea de Liquidez en Dólares"). El Importe Máximo Inicial de la Línea de Liquidez en Dólares es de VEINTIDOS MILLONES QUINIENTOS MIL (\$ 22.500.000) Dólares. ("Importe Máximo Inicial de la Línea de Liquidez en Dólares").

Contratos de Permuta Financiera

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con Caja Madrid (actualmente Bankia) y con CECA como Entidades de Contrapartida, conforme al modelo de Contrato Marco de Operaciones Financieras de la Asociación Española de Banca, tres contratos de permuta financiera:

Con Caja Madrid (actualmente Bankia) firma un contrato de permuta financiera de tipos de interés variables, relativo a los activos denominados en Euros (el "Contrato de Permuta de Intereses Euros").

Con CECA dos contratos (i) un contrato de permuta financiera de tipos de interés variables, relativo a los activos denominados en Dólares (el "Contrato de Permuta de Intereses Dólares-Euros", y conjuntamente con el Contrato de Permuta de Intereses Euros, los "Contratos de Permuta de Intereses") y (ii) un contrato de permuta financiera de divisas ("Contrato de Permuta de Divisas" y conjuntamente con los Contratos de Permuta de Intereses, los "Contratos de Swap" o los "Contratos de Permuta").

El Cedente se obliga a ejercer la custodia y administración de los Activos, regulándose las relaciones entre este y el Fondo por el Contrato de Administración de los Activos (el "**Contrato de Administración**") que se firma por el Cedente (en cuanto a este contrato, el "Administrador") y la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo. El Administrador sigue administrando los Activos dedicando el mismo tiempo y atención a los mismos y ejerce el mismo nivel de pericia, cuidado y diligencia en la administración que el que dedica y ejercer en la administración de los Activos respecto a los que no hubiera procedido a titularizar y, en cualquier caso, ejercita un nivel adecuado de pericia, cuidado y diligencia en la prestación de las funciones de administración previstas en el Contrato de Administración.

En los préstamos y créditos sindicados de los que se derivan los Activos participados por Caja Madrid (actualmente Bankia), cuyos activos sean cedidos al Fondo, hay ciertas funciones de administración encomendadas a una entidad de crédito agente que sigue las instrucciones del sindicato de entidades de crédito, realizando Caja Madrid (actualmente Bankia), como Administrador, el seguimiento y funciones de control de acuerdo con los procedimientos habituales que tiene establecidos según lo descrito en el Folleto Informativo en el apartado 2.2.7 sobre el Método de creación de los activos.

El Administrador renuncia, en cualquier caso, a los privilegios y facultades que la Ley le confiere en su condición de gestor de cobras del Fondo y de administrador de los Activos y, en particular, a los que disponen los artículos 1730 y 1780 del Código Civil y 276 del Código de Comercio.

Con fecha 24 de marzo de 2011, Moody's rebajó las calificaciones crediticias a largo y a corto plazo del Cedente a Baa1 y P2, respectivamente, desde A1 y P1. Asimismo, con fecha 11 de marzo de 2011, S&P rebajó las calificaciones crediticias a largo y a corto plazo del Cedente a A- y A-2, respectivamente, desde A y A-1. En virtud de lo anterior, con fecha 10 de mayo de 2011, BBVA se ha subrogado en la posición del Cedente en el Contrato de Permuta Financiera de Intereses, pasando a ser la Parte A a todos los efectos.

Hechos producidos durante el ejercicio

Con fecha 11 de marzo del 2011, Standard & Poor's España Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España (en adelante S&P), bajó las calificaciones crediticias a largo y corto plazo de la Entidad Cedente a A- y A-2, respectivamente, desde A y A-. Debido a esta bajada de rating del Cedente, con fecha 21 de marzo de 2011 se apertura en Banco Santander una Cuenta de depósito en garantía a tipo de interés garantizado denominada en euros, a los efectos de que el Cedente pueda efectuar cesiones en garantía en cobertura del riesgo asumido por las operaciones suscritas en cada momento al amparo del Contrato de Prestación de Servicios Financieros.

Asimismo, con fecha de 24 de marzo de 2011, Moody's rebajó las calificaciones crediticias a largo plazo y a corto plazo de la Entidad Cedente a Baa1 y P2, respectivamente, desde A1 y P1. En virtud de lo anterior, con fecha 11 de mayo de 2011, Bankinter, S.A., se ha subrogado en la posición del Cedente en el Contrato de Servicios Financieros.

Posteriormente, con fecha 11 de octubre de 2011, S&P rebajó las calificaciones crediticias a largo y a corto plazo de Bankinter, S.A. a A- y A-2, respectivamente, desde A y A-1. Como consecuencia de la bajada de rating de Bankinter, S.A., con fecha 23 de diciembre de 2011, Banco Santander, S.A., se ha subrogado en la posición de Bankinter en el Contrato de Servicios Financieros. Sin embargo a cierre del ejercicio, el Fondo mantenía una cuenta en euros y otra en dólares abiertas en Bankinter, siendo canceladas y traspasados sus saldos a las cuentas de Banco Santander con fecha 20 de enero de 2012.

Con objeto de obtener los fondos necesarios para poder aportarlos al contrato de depósito de garantía abierto como consecuencia de la baja de rating de la contraparte, tal y como se ha mencionado en los párrafos anteriores, el Fondo ha recibido de Bankia, una disposición adicional de su línea de liquidez en euros y otra de su línea de liquidez en dólares por un importe total de 16.245 miles de euros.

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 18,27%. (11,94% en el ejercicio 2010).

Adicionalmente la tasa de amortización histórica del fondo anualizada es del 28,54%.

b) Información relevante en relación con garantías

Considerando las características de los activos titulizados, éstos no cuentan con garantías adicionales salvo la personal de los deudores.

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
83,47%	81,26%

Por distribución geográfica

Asimismo la distribución geográfica según la comunidad autónoma y/o fuera de España donde se ubica el activo titulado se presenta en el siguiente cuadro:

Cifras en miles de euros

Comunidad Autónoma	Datos al 31/12/2010				Datos al 31/12/2010			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
Andalucía	2	11,10%	37.552	4,85%	2	10,53%	37.552	4,07%
Castilla-León	1	5,56%	77.776	10,07%	1	5,26%	79.066	8,57%
Madrid	9	50,00%	407.196	52,72%	10	52,63%	522.352	56,64%
Navarra	1	5,56%	15.732	2,04%	1	5,26%	21.786	2,37%
Resto países	5	27,78%	234.163	30,32%	5	26,32%	261.480	28,35%
Total	18	100,00%	772.419	100,00%	19	100,00%	922.236	100,00%

Por Morosidad

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

Cifras en miles de euros

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda Pendiente vencer	Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios	Total		
Hasta 1 mes	1	6.054	0	6.054	9.678	15.735
Totales	1	6.054	0	6.054	9.678	15.735

Por rentabilidad

Por su parte, el rendimiento de los Activos Titulizados durante el ejercicio 2011 es el siguiente:

Cifras en miles de euros

Índice de referencia	EURIBOR MES	EURIBOR 3 MESES	EURIBOR 6 MESES	BEI
Nº Activos vivos	3	8	6	1
Importe pendiente	76.727	322.034	347.786	25.872
Margen ponderado s/índice de referencia	0,57	1,43	0,50	1,54
Tipo de interés medio ponderado	1,70	3,14	1,13	2,97

En cuanto a la distribución por intervalos de los tipos de interés aplicable a los préstamos 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	%
Inferior al 1	2	11,11%	115.929	15,01%	4	21,05%	197953	21,46%
1,00 - 1,49	6	33,33%	267.635	34,65%	6	31,58%	361480	39,20%
1,50 - 1,99	0	0,00%	0	0,00%	1	5,26%	53.620	5,81%
2,00- 2,49	2	11,11%	91.994	11,91%	5	26,32%	258.433	28,03%
2,50 - 2,99	4	22,22%	166.024	21,49%	0	0,00%	0	0,00%
3,00 - 3,49	1	5,56%	80.088	10,37%	0	0,00%	0	0,00%
3,50 - 3,99	0	0,00%	0	0,00%	2	10,53%	37.552	4,07%
4,00 - 4,49	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
4,50 - 4,99	2	11,11%	37.552	4,86%	1	5,26%	13.198	1,43%
5,00 - 5,49	1	5,56%	13.198	1,71%	0	0,00%	0	0,00%
Total	18	100,00%	772.420	100,00%	19	100,00%	922.236	100,00%
Media Ponderada		2,09%				1,58%		

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 (los "Bonos"), asciende a 1.320.750.000 euros, estando compuesta la emisión por una única serie por un total de 26.415 bonos, con un nominal de 50.000 euros cada uno.

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

Cifras en miles de euros

SERIE A			
ES0358883009			
	INTERESES	CAPITAL	SALDO PRINCIPAL PENDIENTE DE PAGO
15/06/2009	17.125,64	53.806,30	1.266.943,70
14/09/2009	5.710,13	129.981,61	1.136.962,09
14/12/2009	3.673,01	232.033,85	904.928,24
15/03/2010	2.777,01	41.337,10	863.591,14
14/06/2010	2.510,48	38.433,83	825.157,32
14/09/2010	2.568,33	218.322,09	606.835,23
14/12/2010	2.113,73	1.578,82	605.256,40
14/03/2011	2.312,10	188.991,40	416.265,00
14/06/2011	1.781,96	3.951,68	412.313,32
14/09/2011	2.074,63	5.930,70	406.382,62
14/12/2011	2.082,29	3.951,68	402.430,94

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	A
ISIN	ES0358883009	ES0358883009
Calificación - Fecha último cambio calificación crediticia	01-10-2010	01-10-2010
Calificación - Agencia de calificación crediticia	MDY	SYP
Moody's	SI	
Standard & Poors		SI
Calificación - Situación actual	Aaa	AA-
Calificación - Situación cierre anual anterior	Aaa	AA-
Calificación - Situación inicial	Aaa	AA-

- 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 variación alguna en los ratings de los bonos emitidos ni de las entidades participantes en el mismo.

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 del fondo 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

(Cifras en miles de euros):

- Al 0%:

Vida Media (años) 1,40			Vida Media (años) 4,76		
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
	402.430,94	0,00		372.550,00	0,00
14/12/2011	402.430,94	0,00	14/12/2011	372.550,00	0,00
14/03/2012	393.056,15	9.374,79	14/03/2012	372.550,00	0,00
14/06/2012	344.991,09	48.065,06	14/06/2012	372.550,00	0,00
14/09/2012	334.657,00	10.334,09	14/09/2012	372.550,00	0,00
14/12/2012	252.341,43	82.315,57	14/12/2012	372.550,00	0,00
14/03/2013	234.745,47	17.595,96	14/03/2013	372.550,00	0,00

Vida Media (años)	1,40
-------------------	------

Vida Media (años)	4,76
-------------------	------

Fecha Pago	Bonos de la Serie A	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
14/06/2013	227.629,18	7.116,29
14/09/2013	29.296,89	198.332,29
14/12/2013	22.180,60	7.116,29
14/03/2014	0,00	22.180,60
14/06/2014	0,00	0,00
14/09/2014	0,00	0,00
14/12/2014	0,00	0,00
14/03/2015	0,00	0,00
14/06/2015	0,00	0,00
14/06/2016	0,00	0,00
14/09/2015	0,00	0,00
14/12/2015	0,00	0,00
14/03/2016	0,00	0,00
14/06/2016	0,00	0,00
14/09/2016	0,00	0,00
14/12/2016	0,00	0,00
14/03/2017	0,00	0,00
14/06/2017	0,00	0,00
14/09/2017	0,00	0,00
14/12/2017	0,00	0,00
14/03/2018	0,00	0,00

Totales 402.430,94

Fecha Pago	Bonos de la Serie B	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
14/06/2013	372.550,00	0,00
14/09/2013	372.550,00	0,00
14/12/2013	372.550,00	0,00
14/03/2014	305.490,92	67.059,08
14/06/2014	298.374,62	7.116,29
14/09/2014	291.596,09	6.778,54
14/12/2014	284.479,80	7.116,29
14/03/2015	277.701,26	6.778,54
14/06/2015	270.584,97	7.116,29
14/06/2016	263.806,43	6.778,54
14/09/2015	256.690,14	7.116,29
14/12/2015	249.911,60	6.778,54
14/03/2016	205.243,25	44.668,34
14/06/2016	198.464,72	6.778,54
14/09/2016	194.434,84	4.029,87
14/12/2016	187.656,31	6.778,54
14/03/2017	183.626,43	4.029,87
14/06/2017	176.847,90	6.778,54
14/09/2017	172.818,02	4.029,87
14/12/2017	166.039,49	6.778,54
14/03/2018	0,00	166.039,49

Totales 372.550,00

- Al 5%:

Vida Media (años)	1,26
-------------------	------

Vida Media (años)	3,62
-------------------	------

Fecha Pago	Bonos de la Serie A	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
	402.430,94	0,00
14/12/2011	402.430,94	0,00
14/03/2012	383.368,89	19.062,05
14/06/2012	326.463,01	56.905,87
14/09/2012	307.658,10	18.804,91
14/12/2012	219.982,47	87.675,63
14/03/2013	195.891,03	24.091,44
14/06/2013	182.124,52	13.766,51
14/09/2013	0,00	182.124,52
14/12/2013	0,00	0,00
14/03/2014	0,00	0,00
14/06/2014	0,00	0,00
14/09/2014	0,00	0,00
14/12/2014	0,00	0,00
14/03/2015	0,00	0,00
14/06/2015	0,00	0,00
14/06/2016	0,00	0,00
14/09/2015	0,00	0,00
14/12/2015	0,00	0,00
14/03/2016	0,00	0,00
14/06/2016	0,00	0,00
Totales	402.430,94	

Fecha Pago	Bonos de la Serie B	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
	372.550,00	0,00
14/12/2011	372.550,00	0,00
14/03/2012	372.550,00	0,00
14/06/2012	372.550,00	0,00
14/09/2012	372.550,00	0,00
14/12/2012	372.550,00	0,00
14/03/2013	372.550,00	0,00
14/06/2013	372.550,00	0,00
14/09/2013	364.446,04	8.103,96
14/12/2013	353.436,51	11.009,54
14/03/2014	269.114,53	84.321,98
14/06/2014	259.481,67	9.632,85
14/09/2014	250.343,19	9.138,48
14/12/2014	241.104,37	9.238,82
14/03/2015	232.345,57	8.758,80
14/06/2015	223.487,23	8.858,34
14/06/2016	215.094,96	8.392,26
14/09/2015	206.603,99	8.490,97
14/12/2015	198.565,55	8.038,44
14/03/2016	160.592,55	37.973,00
14/06/2016	0,00	160.592,55
Totales	372.550,00	

- Al 10%:

Vida Media (años)	1,15
-------------------	------

Vida Media (años)	3,27
-------------------	------

Fecha Pago	Bonos de la Serie A	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
	402.430,94	0,00
14/12/2011	402.430,94	0,00
14/03/2012	373.681,62	28.749,32
14/06/2012	308.177,11	65.504,51
14/09/2012	281.355,04	26.822,08
14/12/2012	188.895,94	92.459,10
14/03/2013	159.050,35	29.845,59
14/06/2013	139.531,04	19.519,31
14/09/2013	0,00	139.531,04
14/12/2013	0,00	0,00
14/03/2014	0,00	0,00
14/06/2014	0,00	0,00
14/09/2014	0,00	0,00
14/12/2014	0,00	0,00
14/03/2015	0,00	0,00
14/06/2015	0,00	0,00
14/06/2016	0,00	0,00
14/09/2015	0,00	0,00
14/12/2015	0,00	0,00
14/03/2016	0,00	0,00

Totales

402.430,94

Fecha Pago	Bonos de la Serie B	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
	372.550,00	0,00
14/12/2011	372.550,00	0,00
14/03/2012	372.550,00	0,00
14/06/2012	372.550,00	0,00
14/09/2012	372.550,00	0,00
14/12/2012	372.550,00	0,00
14/03/2013	372.550,00	0,00
14/06/2013	372.550,00	0,00
14/09/2013	330.059,20	42.490,80
14/12/2013	315.962,71	14.096,49
14/03/2014	236.631,60	79.331,12
14/06/2014	225.203,56	11.428,03
14/09/2014	214.457,25	10.746,31
14/12/2014	203.862,07	10.595,18
14/03/2015	193.907,92	9.954,15
14/06/2015	184.091,19	9.816,73
14/06/2016	174.877,16	9.214,03
14/09/2015	165.787,84	9.089,32
14/12/2015	157.265,10	8.522,74
14/03/2016	0,00	157.265,10

Totales

372.550,00

- Al 15%:

Vida Media (años) 1,06			Vida Media (años) 2,54		
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
	402.430,94	0,00		372.550,00	0,00
14/12/2011	402.430,94	0,00	14/12/2011	372.550,00	0,00
14/03/2012	363.994,36	38.436,58	14/03/2012	372.550,00	0,00
14/06/2012	290.133,40	73.860,96	14/06/2012	372.550,00	0,00
14/09/2012	255.738,74	34.394,66	14/09/2012	372.550,00	0,00
14/12/2012	159.048,05	96.690,69	14/12/2012	372.550,00	0,00
14/03/2013	124.144,15	34.903,90	14/03/2013	372.550,00	0,00
14/06/2013	99.697,85	24.446,30	14/06/2013	372.550,00	0,00
14/09/2013	0,00	99.697,85	14/09/2013	298.481,82	74.068,18
14/12/2013	0,00	0,00	14/12/2013	282.002,94	16.478,88
14/03/2014	0,00	0,00	14/03/2014	207.673,32	74.329,62
14/06/2014	0,00	0,00	14/06/2014	195.047,90	12.625,42
14/09/2014	0,00	0,00	14/09/2014	183.302,46	11.745,44
14/12/2014	0,00	0,00	14/12/2014	0,00	183.302,46
14/03/2015	0,00	0,00	14/03/2015	0,00	0,00
14/06/2015	0,00	0,00	14/06/2015	0,00	0,00
14/06/2016	0,00	0,00	14/06/2016	0,00	0,00
Totales		402.430,94	Totales		372.550,00

7. Otra información de los activos y pasivos

Los activos titulizados se encuentran denominados en euros (424.633 miles de euros) y en dólares USD (347.786 miles de euros al cambio), mientras que los Bonos emitidos se encuentran denominados en euros.

MADRID ACTIVOS CORPORATIVOS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE
ACTIVOS

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

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 Madrid Activos Corporativos III, Fondo de Titulización de Activos correspondientes al ejercicio anual 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
Vicepresidente

D. Jose Maria Verdugo Arias
Consejero

D. Luis Sánchez-Guerra Roig
Consejero

D. Alejandro Sánchez-Pedreño Kennaird
Consejero

D. Antonio Jesús Romero Mora
Consejero

D. José Manuel Villaverde Parrado
Consejero