

**Madrid Activos  
Corporativos I, Fondo de  
Titulización de Activos -  
Fondo en liquidación**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio 2012, junto  
con el Informe de Auditoría

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de Madrid Activos Corporativos I, Fondo de Titulización de Activos - Fondo en liquidación (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2012, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores de su Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

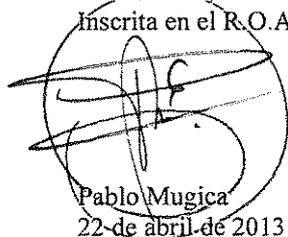
En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2012 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2012, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 1 de la memoria adjunta, en la que se menciona que la Entidad Cedente (véase Nota 4 de la memoria adjunta), que a su vez era titular de la totalidad de los Bonos de Titulización y la Sociedad Gestora del Fondo, acordaron iniciar el proceso de liquidación anticipada del Fondo, elevándose este acuerdo a escritura pública con fecha 5 de diciembre de 2012. En este sentido, la Entidad Cedente procedió, en esa misma fecha, a la adquisición de la totalidad de los activos cedidos al Fondo y la Sociedad Gestora, en nombre y representación del mismo, procedió a la amortización íntegra de los Bonos de Titulización en la fecha de pago que tuvo lugar el 14 de diciembre de 2012, en la que se procedió a la liquidación anticipada del Fondo. La extinción del Fondo se ha llevado a cabo con fecha 1 de marzo de 2013.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2012 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2012. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692



Pablo Mugica  
22 de abril de 2013

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:  
DELOITTE, S.L.

Año 2013 N° 01/13/07626  
IMPORTE COLEGIAL: 96,00 EUR

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

Madrid Activos Corporativos I, Fondo de Titulización de Activos – Fondo en liquidación

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	31/12/2012	31/12/2011 (*)	PASIVO	Nota	31/12/2012	31/12/2011 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		-	413.188	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		-	501.204
<b>Activos financieros a largo plazo</b>		-	413.188	<b>Provisiones a largo plazo</b>		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	<b>Pasivos financieros a largo plazo</b>		-	501.204
Derechos de crédito	4	-	413.188	Obligaciones y otros valores negociables	6	-	403.767
Participaciones hipotecarias	-	-	-	Series no subordinadas	-	-	63.967
Certificados de transmisión hipotecaria	-	-	-	Series Subordinadas	-	-	339.800
Préstamos hipotecarios	-	-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas	-	-	-
Cédulas hipotecarias	-	-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos	-	-	-
Préstamos a promotores	-	-	-	Ajustes por operaciones de cobertura	-	-	-
Préstamos corporativos	-	-	413.188	Deudas con entidades de crédito	7	-	93.391
Préstamos a empresas	-	-	-	Préstamo subordinado	-	-	106.794
Cédulas territoriales	-	-	-	Crédito línea de liquidez	-	-	-
Créditos AAPP	-	-	-	Otras deudas con entidades de crédito	-	-	-
Préstamo Consumo	-	-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas	-	-	(13.403)
Préstamo automoción	-	-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos	-	-	-
Arrendamiento financiero	-	-	-	Ajustes por operaciones de cobertura	-	-	-
Cuentas a cobrar	-	-	-	Derivados	13	-	4.046
Bonos de titulación	-	-	-	Derivados de cobertura	-	-	4.046
Activos dudosos	-	-	9.207	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas	-	-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos	-	-	(9.207)	Otros pasivos financieros	-	-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos	-	-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas	-	-	-
Ajustes por operaciones de cobertura	-	-	-	Otros	-	-	-
Derivados	-	-	-	<b>Pasivos por impuesto diferido</b>	-	-	-
Derivados de cobertura	-	-	-				
Otros activos financieros	-	-	-	<b>PASIVO CORRIENTE</b>		204	206.385
Garantías financieras	-	-	-	<b>Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-	-
Otros	-	-	-	<b>Provisiones a corto plazo</b>		-	-
<b>Activos por impuesto diferido</b>		-	-	<b>Pasivos financieros a corto plazo</b>		204	206.371
<b>Otros activos no corrientes</b>		-	-	Acreeedores y otras cuentas a pagar	8 y 12	204	185
				Obligaciones y otros valores negociables	6	-	197.391
				Series no subordinadas	-	-	196.727
				Series subordinadas	-	-	-
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		204	290.129	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas	-	-	-
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos	-	-	664
<b>Activos financieros a corto plazo</b>		-	185.989	Ajustes por operaciones de cobertura	-	-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar		-	-	Intereses vencidos e impagados	-	-	-
Derechos de crédito	4	-	185.989	Deudas con entidades de crédito	7	-	6.852
Participaciones hipotecarias	-	-	-	Préstamo subordinado	-	-	-
Certificados de transmisión hipotecaria	-	-	-	Crédito línea de liquidez	-	-	-
Préstamos hipotecarios	-	-	-	Otras deudas con entidades de crédito	-	-	-
Cédulas hipotecarias	-	-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas	-	-	-
Préstamos a promotores	-	-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos	-	-	170
Préstamos corporativos	-	-	185.567	Ajustes por operaciones de cobertura	-	-	-
Préstamos a empresas	-	-	-	Intereses vencidos e impagados	-	-	6.682
Cédulas territoriales	-	-	-	Derivados	13	-	1.943
Créditos AAPP	-	-	-	Derivados de cobertura	-	-	1.943
Préstamo Consumo	-	-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas	-	-	-
Préstamo automoción	-	-	-	Otros pasivos financieros	-	-	-
Arrendamiento financiero	-	-	-	Importe bruto	-	-	-
Cuentas a cobrar	-	-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas	-	-	-
Bonos de titulación	-	-	-	<b>Ajustes por periodificaciones</b>		-	14
Activos dudosos	-	-	1.144	Comisiones	8	-	5
Correcciones de valor por deterioro de activos	-	-	(1.144)	Comisión sociedad gestora	-	-	4
Intereses y gastos devengados no vencidos	-	-	422	Comisión administrador	-	-	3
Ajustes por operaciones de cobertura	-	-	-	Comisión agente financiero/pagos	-	-	1
Intereses vencidos e impagados	-	-	-	Comisión variable - resultados realizados	-	-	-
Derivados	-	-	-	Otras comisiones del cedente	-	-	-
Derivados de cobertura	-	-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas	-	-	(3)
Otros activos financieros	-	-	-	Otras comisiones	-	-	9
Garantías financieras	-	-	-	Otros	-	-	-
Otros	-	-	-	<b>AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>		-	(4.272)
<b>Ajustes por periodificaciones</b>		5	30	Coberturas de flujos de efectivo	10	-	(4.046)
Comisiones	-	-	-	Gastos de constitución en transición	13	-	(226)
Otros	-	-	30		9	-	-
<b>Electivo y otros activos líquidos equivalentes</b>		204	104.110				
Tesorería	5	204	104.110				
Otros activos líquidos equivalentes	-	-	-				
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>204</b>	<b>703.317</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>204</b>	<b>703.317</b>

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

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2012.

## Madrid Activos Corporativos I, Fondo de Titulización de Activos – Fondo en liquidación

### CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011 (*)
<b>Intereses y rendimientos asimilados</b>		<b>5.875</b>	<b>15.437</b>
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	5.117	14.031
Otros activos financieros	5	758	1.406
<b>Intereses y cargas asimilados</b>		<b>(9.302)</b>	<b>(17.314)</b>
Obligaciones y otros valores negociables	6	(6.695)	(13.989)
Deudas con entidades de crédito	7	(2.607)	(3.325)
Otros pasivos financieros		-	-
<b>Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)</b>	<b>13</b>	<b>966</b>	<b>(40)</b>
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>(2.461)</b>	<b>(1.917)</b>
<b>Resultado de operaciones financieras (neto)</b>		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
<b>Diferencias de cambio (neto)</b>		-	-
<b>Otros ingresos de explotación</b>		-	-
<b>Otros gastos de explotación</b>		<b>(526)</b>	<b>(556)</b>
Servicios exteriores	11	(161)	(189)
Servicios de profesionales independientes		(161)	(2)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		-	(187)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	8 y 9	(365)	(367)
Comisión de Sociedad gestora		(95)	(85)
Comisión administración		(36)	(68)
Comisión del agente financiero/pagos		(8)	(17)
Comisión variable - resultados realizados		-	-
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos		(226)	(197)
<b>Deterioro de activos financieros (neto)</b>		<b>10.351</b>	<b>1.519</b>
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	10.351	1.519
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
<b>Dotaciones a provisiones (neto)</b>		-	-
<b>Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta</b>		-	-
<b>Repercusión de pérdidas (ganancias)</b>	<b>7 y 8</b>	<b>(7.364)</b>	<b>954</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		-	-

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.  
Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2012.

## Madrid Activos Corporativos I, Fondo de Titulización de Activos – Fondo en liquidación

### ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011 (*)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(11.542)</b>	<b>1.270</b>
<b>Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>	<b>(11.468)</b>	<b>1.974</b>
Intereses cobrados de los activos titulizados	5.539	14.458
Intereses pagados por valores de titulización	(7.359)	(13.961)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(977)	14
Intereses cobrados de inversiones financieras	788	1.463
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(9.459)	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
<b>Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo</b>	<b>(108)</b>	<b>(103)</b>
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(99)	(86)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	-	-
Comisiones pagadas al agente financiero	(9)	(17)
Comisiones variables pagadas	-	-
Otras comisiones	-	-
<b>Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>34</b>	<b>(601)</b>
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-
Otros (Nota 11)	34	(601)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN</b>	<b>(92.364)</b>	<b>(28.363)</b>
<b>Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
<b>Flujos de caja por adquisición de activos financieros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
<b>Flujos de caja netos por amortizaciones</b>	<b>8.612</b>	<b>(28.363)</b>
Cobros por amortización de derechos de crédito	609.106	92.800
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(600.494)	(121.163)
<b>Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>(100.976)</b>	<b>-</b>
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(100.976)	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	-	-
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	-	-
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
<b>INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>(103.906)</b>	<b>(27.093)</b>
<b>Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio</b>	<b>104.110</b>	<b>131.203</b>
<b>Efectivo o equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>204</b>	<b>104.110</b>

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

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2012.

## Madrid Activos Corporativos I, Fondo de Titulización de Activos – Fondo en liquidación

### ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011 (*)
<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta</b>	-	-
<b>Cobertura de los flujos de efectivo</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	5.012	(6.978)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	5.012	(6.978)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	(966)	40
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(4.046)	6.938
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables</b>	-	-
<b>Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos</b>		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	226	197
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(226)	(197)
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias</b>	-	-
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	-	-

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

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2012.

## **Madrid Activos Corporativos I, Fondo de Titulización de Activos - Fondo en liquidación**

Memoria correspondiente al  
ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2012

### **1. Reseña del Fondo**

Madrid Activos Corporativos I, Fondo de Titulización de Activos – Fondo en liquidación (en adelante, el Fondo), se constituyó mediante escritura pública el 22 de febrero de 2008, agrupando inicialmente un importe total de Préstamos Corporativos de 1.681.800 miles de euros (véase Nota 4).

Con fecha 19 de febrero de 2008 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó y registró el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos. La fecha de desembolso, que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos, fue el 26 de febrero de 2008.

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

El Fondo se encuentra sujeto a lo dispuesto en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, en lo dispuesto en la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria y en la restante normativa aplicable, así como en lo dispuesto en la propia escritura de constitución del Fondo.

Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. es la sociedad gestora del Fondo (en adelante, la “Sociedad Gestora”), actividad por la que recibe una comisión periódica anual que se devenga trimestralmente igual al 0,0125% anual sobre el saldo vivo de los activos titulizados en la fecha de determinación anterior a la fecha de pago en curso. Adicionalmente, como compensación a los servicios de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora del Fondo recibió una comisión inicial de administración por importe de 214 miles de euros, pagadera a la fecha de desembolso e incluida en los gastos de Constitución del Fondo.

La Entidad Cedente (véase Nota 4), que a su vez era titular de la totalidad de los Bonos de Titulización y la Sociedad Gestora del Fondo, acordaron iniciar el proceso de liquidación anticipada del Fondo, elevándose este acuerdo a escritura pública con fecha 5 de diciembre de 2012. En este sentido, la Entidad Cedente procedió, en esa misma fecha, a la adquisición de la totalidad de los activos cedidos al Fondo y la Sociedad Gestora, en nombre y representación del mismo, procedió a la amortización íntegra de los Bonos de Titulización en la fecha de pago que tuvo lugar el 14 de diciembre de 2012, en la que se procedió a la liquidación anticipada del Fondo. La extinción del Fondo se ha llevado a cabo con fecha 1 de marzo de 2013.

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

### ***a) Imagen fiel***

Las Cuentas Anuales comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y la memoria. Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2012 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo, que han sido formuladas por los Administradores de su Sociedad Gestora, se encuentran pendientes de su aprobación por la Junta General de Accionistas de la mencionada Sociedad Gestora. No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

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

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

### ***c) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre***

Los resultados son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 3.

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan tener determinados activos (véanse Notas 3-c y 4), al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 3-b y 13) y a la cancelación anticipada, en su caso. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2012, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

### ***d) Comparación de la información***

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales, además de las cifras del ejercicio 2012, las correspondientes al ejercicio anterior, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28ª de la citada Circular, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2011 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2012.

**e) Agrupación de partidas**

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo y del estado de ingresos y gastos reconocidos se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

**f) Corrección de errores**

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha puesto de manifiesto ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2011.

**g) Cambios en criterios contables**

Durante el ejercicio 2012 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2011.

**h) Impacto medioambiental**

Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, éste no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de carácter medioambiental que pudieran ser significativos en relación con la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

**3. Normas de registro y valoración**

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo, correspondientes al ejercicio 2012, se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo y sus modificaciones posteriores:

**a) Definición y clasificación de los instrumentos financieros a efectos de su presentación y valoración**

*i. Definición*

Un "instrumento financiero" es un contrato que da lugar a un activo financiero en una entidad y, simultáneamente, a un pasivo financiero o instrumento de capital en otra entidad.

Un "derivado financiero" es un instrumento financiero cuyo valor cambia como respuesta a los cambios en una variable observable de mercado (tal como un tipo de interés, de cambio, el precio de un instrumento financiero o un índice de mercado, incluyendo las calificaciones crediticias), cuya inversión inicial es muy pequeña en relación a otros instrumentos financieros con respuesta similar a los cambios en las condiciones de mercado y que se liquida, generalmente, en una fecha futura.

*ii. Clasificación de los activos financieros*

Los activos financieros se desglosan, a efectos de su presentación y valoración, en los siguientes epígrafes del balance:

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes: Este epígrafe incluye las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en instituciones financieras, para poder desarrollar su actividad, que incluyen, en su caso, el fondo de reserva mantenido por el Fondo para hacer frente a sus obligaciones de pago.
- Derechos de crédito: Incluye los activos cedidos al Fondo como consecuencia del proceso de titulización y se clasifican, a efectos de su valoración, como “Préstamos y partidas a cobrar”.
- Derivados de cobertura: Incluye, en su caso, el valor razonable, a favor del Fondo, de los derivados designados como instrumentos de cobertura en coberturas contables.
- Deudores y otras cuentas a cobrar: Recoge, en su caso, la totalidad de los derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto, diferente de los anteriores, ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican, a efectos de su valoración, como “Préstamos y partidas a cobrar”.

### *iii. Clasificación de los pasivos financieros*

Los pasivos financieros se desglosan, a efectos de su presentación y valoración, en los siguientes epígrafes del balance:

- Obligaciones y otros valores negociables: Incluye, en su caso, las obligaciones, bonos y pagarés emitidos por el Fondo, con el fin de financiar la adquisición de sus activos financieros. Se clasifican, a efectos de su valoración, como “Débitos y partidas a pagar”.
- Deudas con entidades de crédito: Incluye, en su caso, las deudas contraídas con entidades de crédito, con el fin de financiar su actividad y se clasifican, a efectos de valoración, como “Débitos y partidas a pagar”.
- Derivados de cobertura: Incluye, en su caso, el valor razonable, en contra del Fondo, de los derivados designados como instrumentos de cobertura en coberturas contables.
- Acreedores y otras cuentas a pagar: Recoge, en su caso, la totalidad de las cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes. Se clasifican, a efectos de su valoración, como “Débitos y partidas a pagar”.

## **b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros**

### *i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros*

Los activos financieros clasificados, a efectos de su valoración, como “Préstamos y partidas a cobrar” se valoran, inicialmente, por su “valor razonable” (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, dichos activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados” de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo no superior a tres meses se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo sea totalmente inmaterial.

## *ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros*

Los pasivos financieros clasificados, a efectos de su valoración, como “Débitos y partidas a pagar”, se valoran, inicialmente, por su “valor razonable” (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, dichos pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe “Intereses y cargas asimilados” de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a tres meses se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo sea totalmente inmaterial.

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

## *iii. Operaciones de cobertura*

El Fondo utiliza, en su caso, los derivados financieros para la gestión de los riesgos de sus activos y pasivos (“derivados de cobertura”).

Para que un derivado financiero se considere de cobertura, necesariamente tiene que:

1. Cubrir uno de los siguientes tipos de riesgo:
  - a. De variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos debidas a oscilaciones, entre otras, en el tipo de interés y/o tipo de cambio al que se encuentre sujeto la posición o saldo a cubrir (“cobertura de valores razonables”);
  - b. De alteraciones en los flujos de efectivo estimados con origen en los activos y pasivos financieros, compromisos y transacciones altamente probables que se prevea llevar a cabo (“cobertura de flujos de efectivo”).
2. Eliminar eficazmente algún riesgo inherente al elemento o posición cubierto durante todo el plazo previsto de cobertura, lo que implica que:
  - a. En el momento de la contratación de la cobertura se espera que, en condiciones normales, ésta actúe con un alto grado de eficacia (“eficacia prospectiva”).
  - b. Exista una evidencia suficiente de que la cobertura fue realmente eficaz durante toda la vida del elemento o posición cubierto (“eficacia retrospectiva”).
3. Haberse documentado adecuadamente que la contratación del derivado financiero tuvo lugar específicamente para servir de cobertura de determinados saldos o transacciones y la forma en que se pensaba conseguir y medir esa cobertura siempre que esta forma sea coherente con la gestión de los riesgos propios que lleva a cabo el Fondo.

Las operaciones de cobertura realizadas por el Fondo corresponden, en su caso, a coberturas de flujos de efectivo. Por lo que respecta a las diferencias de valoración de las coberturas de los flujos de efectivo, la parte eficaz de la variación del valor del instrumento de cobertura se registra transitoriamente en el epígrafe “Ajustes repercutidos en el balance de ingresos y gastos reconocidos” del pasivo del balance, hasta el

momento en que ocurran las transacciones previstas; registrándose entonces en la cuenta de pérdidas y ganancias. La variación de valor de los derivados de cobertura por la parte ineficaz de la misma se registra directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si un derivado asignado como de cobertura, bien por su finalización, por su ineffectividad o por cualquier otra causa, no cumple los requisitos indicados anteriormente, a efectos contables, dicho derivado pasa a ser considerado como un “derivado de negociación”.

Cuando se interrumpe la “cobertura de flujos de efectivo”, el resultado acumulado del instrumento de cobertura, reconocido en el epígrafe “Ajustes repercutidos en el balance de ingresos y gastos reconocidos – Coberturas de flujos de efectivo” del pasivo del balance (mientras la cobertura era efectiva), se continuará reconociendo en dicho epígrafe hasta que la transacción cubierta ocurra, momento en el que se registrará en resultados; salvo que se prevea que no se va a realizar la transacción, en cuyo caso se registran inmediatamente en resultados.

Se entiende que la cobertura de flujos de efectivo es altamente eficaz porque los flujos recibidos de los activos titulizados correspondientes al riesgo cubierto son iguales y se obtienen en el mismo plazo que los que se entregan a la entidad de contrapartida de la permuta financiera. Asimismo, los flujos recibidos de la entidad de contrapartida de la permuta financiera son iguales y se obtienen en el mismo plazo que el importe a entregar a los pasivos emitidos correspondientes al riesgo cubierto.

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

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

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

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

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

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

#### *iv. Registro de resultados*

Como norma general, las variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos financieros se registran con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias; diferenciando entre las que tienen su origen en el devengo de intereses y conceptos asimilados (que se registran en los capítulos “Intereses y rendimientos

asimilados” o “Intereses y cargas asimiladas”, según proceda); y las que correspondan a otras causas, que se registran, por su importe neto, en el capítulo “Resultado de Operaciones Financieras” de dicha cuenta de pérdidas y ganancias.

El reconocimiento en la cuenta de pérdidas y ganancias del devengo de intereses se interrumpe para todos los instrumentos de deuda calificados individualmente como dudosos.

*v. Valor razonable de los activos y pasivos financieros*

Dada la naturaleza y composición de los activos y pasivos financieros del Fondo, excluidos los derivados financieros cuya descripción se detalla en el apartado iii. de esta Nota, los vencimientos residuales de aquellos activos y pasivos financieros remunerados, en su caso, a tipo fijo, así como la desviación porcentual existente con respecto a los tipos de interés actuales de mercado, y las correcciones valorativas registradas, el valor razonable de los activos y de los pasivos financieros del Fondo al 31 de diciembre de 2012 y 2011 no difiere significativamente de sus correspondientes valores en libros a dichas fechas.

**c) Deterioro del valor de los activos financieros**

*i. Definición*

Un activo financiero se considera deteriorado (y, consecuentemente, se corrige su valor en libros para reflejar el efecto de su deterioro) cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido un evento, o el efecto combinado de varios de ellos, que dan lugar a un impacto negativo en los flujos de efectivo futuros que se estimaron en el momento de formalizarse la transacción.

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 instrumento 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.

Como criterio general, la corrección del valor en libros de los instrumentos financieros, por causa de su deterioro, se efectúa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que tal deterioro se manifiesta, utilizando una contrapartida compensadora para corregir el valor de los activos. Las recuperaciones de las pérdidas por deterioro previamente registradas, en caso de producirse, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que el deterioro deja de existir o se reduce y tendrán como límite el valor en libros del instrumento financiero que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

Cuando se considera remota la recuperación de cualquier importe registrado, éste se da de baja del balance, sin perjuicio de las actuaciones que pueda llevar a cabo el Fondo para intentar conseguir su cobro hasta tanto no se hayan extinguido definitivamente sus derechos; sea por prescripción, condonación u otras causas.

De acuerdo con lo previsto en la Circular 2/2009, en el cálculo de las pérdidas por deterioro de un grupo de activos financieros se prevé la posibilidad de utilizar modelos basados en métodos estadísticos. En este sentido, la Sociedad Gestora del Fondo considera que la metodología más representativa para la estimación del deterioro de los activos financieros del Fondo teniendo en cuenta las características de dichos activos es la basada en la estimación de los porcentajes de deterioro, de acuerdo con la antigüedad de la deuda vencida e impagada y con el calendario previsto en la Norma 13ª de la Circular 2/2009 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sus modificaciones posteriores.

*ii. Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado*

El importe de las pérdidas por deterioro experimentadas por estos instrumentos coincide con la diferencia entre sus respectivos valores en libros y los valores actuales de sus flujos de efectivo futuros previstos, y se presentan minorando los saldos de los activos que corrigen.

El proceso de evaluación de las posibles pérdidas por deterioro de estos activos se lleva a cabo individualmente para todos los instrumentos de deuda.

**d) Periodificaciones (activo y pasivo)**

En el caso del pasivo, corresponden, en su caso, a las comisiones de gestión del Fondo y de administración de los activos titulizados o de los bonos emitidos, así como la remuneración variable correspondiente a la Entidad Cedente, devengadas en el periodo al que se refiere el balance y que se encuentran pendientes de pago a dicha fecha.

Asimismo, estos epígrafes del balance incluirán, en su caso, gastos e ingresos de diversa naturaleza devengados en el periodo y pendientes de pago o cobro, respectivamente.

**e) Reconocimiento de ingresos y gastos**

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados por el Fondo, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

*i. Ingresos y gastos por intereses*

Con carácter general, los ingresos y gastos por intereses se reconocen contablemente en los capítulos "Intereses y rendimientos asimilados" e "Intereses y cargas asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias, respectivamente, en función de su periodo de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro.

*ii. Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

*iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados*

Estos ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias con criterios distintos, según sea su naturaleza. Los más significativos son:

- Las comisiones variables vinculadas al servicio de intermediación financiera por parte de la Entidad Cedente se describen en el apartado f. de esta Nota.
- Los que tienen su origen en transacciones o servicios, tales como los prestados por la Sociedad Gestora, que se prolongan en el tiempo, se difieren durante la vida de tales transacciones o servicios.

- Los que surgen en la prestación de un servicio que se ejecuta en un acto singular, se reconocen cuando se realiza el acto singular que los origina.
- Los vinculados a activos y pasivos financieros valorados a su valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, se reconocen en el momento de su cobro.

**f) Remuneración variable**

La remuneración variable como consecuencia de la intermediación financiera se determina como la diferencia positiva, si la hubiese, entre los ingresos y los gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores, si las hubiese, devengados por el Fondo de acuerdo al cierre de su contabilidad, que incluyen, entre otros, las pérdidas por deterioro y sus reversiones y cualquier otro rendimiento o retribución devengado en el periodo, distinto de esta remuneración variable a percibir por la Entidad Cedente, u otro beneficiario, de acuerdo con la documentación constitutiva del Fondo. Se exceptúan de dicha diferencia la propia remuneración variable y el gasto por impuesto sobre beneficios, en su caso.

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados sea positiva, se utilizará en primer lugar, para detraer, en su caso, 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 remuneración variable alguna. En consecuencia, sólo se producirá el devengo y registro de la remuneración variable cuando no existan pasivos corregidos por imputación de pérdidas.

**g) Repercusión de pérdidas**

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al apartado f) anterior, sea negativa, 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 7 y 8). Dicha repercusión se realiza 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.

**h) Impuesto sobre Beneficios**

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

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 2012 y 2011 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 12).

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.

Conforme a la normativa reguladora (artículo 5.1 de la Ley 19/1992) el valor patrimonial del Fondo ha de ser nulo, por lo que 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 diferidos.

***i) Transacciones en moneda extranjera***

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

***j) Baja del balance de los activos y pasivos financieros***

Los activos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros solo se dan de baja de dicho balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren (bien con la intención de cancelarlos, bien con la intención de recolocarlos de nuevo).

***k) 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.

***l) 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; entendiéndose 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, que se encuentra registrado en el epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería" del activo de los balances.

#### ***m) Estados de ingresos y gastos reconocidos***

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

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

- a) Los ingresos y gastos que, según lo requerido por las normas de valoración, deban imputarse directamente al pasivo del balance.
- b) Las transferencias realizadas, en su caso, a la cuenta de pérdidas y ganancias, según lo dispuesto en las normas de valoración adoptadas.
- c) El efecto impositivo correspondiente, en su caso, a los apartados a) y b) 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.

#### ***n) Clasificación de activos y pasivos – Corriente y no corriente***

Son activos y pasivos corrientes aquellos elementos cuyo vencimiento total o parcial, o realización se estima que se produzca en el plazo máximo de un año desde la fecha de cierre de balance, clasificándose en caso contrario como no corriente.

#### ***o) Gastos de constitución en transición***

De acuerdo con lo previsto en la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009, el Fondo reconocía, en su caso, los importes pendientes de amortizar, según la normativa anterior (R.D. 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad), en el epígrafe "Ajustes por repercusión en balance de ingresos y gastos reconocidos – Gastos de constitución en transición" del pasivo del balance, procediendo a su amortización en el periodo residual.

Según la normativa anterior, el Fondo amortiza los gastos de constitución linealmente en un periodo máximo de cinco años desde su constitución.

#### **4. Derechos de crédito**

Los activos titulizados que estaban integrados en el Fondo eran derechos de crédito de naturaleza homogénea que fueron cedidos por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (actualmente, Bankia, S.A.) - en adelante, la "Entidad Cedente"-, integrados por disposiciones de operaciones de financiación a personas jurídicas, concedidas por la Entidad 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 Comercial" y/o de "Banca de Negocios", y en cualquier caso estaban gestionados por la "Dirección de Negocio de Clientes Corporativos" de "Banca de Negocios", y que podían estar formalizadas en contratos de préstamo o en contratos de crédito, en ambos casos sin garantía hipotecaria, pudiendo tener otro tipo de garantías no inscribibles en registros públicos.

El movimiento del saldo de Derechos de Crédito, incluyendo activos dudosos y no dudosos, y sin considerar, en su caso, las correcciones de valor por deterioro, los intereses devengados y los intereses vencidos e impagados, se muestra a continuación:

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos al 1 de enero de 2011	462.699	241.451	704.150
Amortizaciones (**)	-	(95.044)	(95.044)
Traspaso a activo corriente	(40.304)	40.304	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011 (*)</b>	<b>422.395</b>	<b>186.711</b>	<b>609.106</b>
Amortizaciones	-	(347.549)	(347.549)
Recompra por la Entidad Cedente	-	(261.557)	(261.557)
Traspaso a activo corriente	(422.395)	422.395	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2012</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(\*) Incluye 121 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos al 31 de diciembre de 2011.

(\*\*) Incluye 176 miles de euros correspondientes a intereses devengados de activos dudosos que, en el estado de flujos de efectivo del ejercicio 2011 se incluyen en el epígrafe "Flujo de caja neto por intereses de las operaciones – Intereses cobrados de los activos titulizados".

Al 31 de diciembre de 2011 existían Derechos de Crédito clasificados como "Activos dudosos" por importe de 10.351 miles de euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2012 como consecuencia del proceso de liquidación del Fondo descrito en la Nota 1).

Durante el ejercicio 2011 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito fue del 4,60%.

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2012 ha sido del 1,375% (2,25% en el ejercicio 2011), siendo el tipo nominal máximo 3,34% y el mínimo 0,60%. El importe devengado en el ejercicio 2012 por este concepto ha ascendido a 5.117 miles de euros (14.031 miles de euros en el ejercicio 2011), que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuáles 121 miles de euros corresponden a intereses cobrados de derechos de crédito que estaban clasificados como dudosos.

De acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora podría liquidar de forma anticipada el Fondo en el caso de que el importe del saldo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización fuera inferior a 200.001 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. No obstante, la Entidad Cedente, que a su vez era titular de la totalidad los Bonos de Titulización y la Sociedad

Gestora del Fondo, acordaron iniciar el proceso de liquidación anticipada del Fondo, elevándose este acuerdo a escritura pública con fecha 5 de diciembre de 2012 (véase Nota 1).

Como consecuencia de lo anterior, con fecha de 5 de diciembre de 2012, la Entidad Cedente adquirió la totalidad de los Derechos de Crédito que el Fondo poseía en esa fecha, por importe de 261.557 miles de euros (equivalente al valor neto en libros de los activos titulizados a esa fecha).

### Activos Impagados

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como impagados, al cierre de los ejercicios 2012 y 2011, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	-	6.765
Con antigüedad superior a tres meses (**)	-	1.023
	-	7.788
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	-	-
Con antigüedad superior a tres meses (**)	-	121
	-	121
	-	<b>7.909</b>

(\*) Se incluyen dentro del epígrafe “Derechos de crédito – Préstamos corporativos” del activo corriente del balance.

(\*\*) Se incluyen dentro del epígrafe “Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito - Activos dudosos” del activo corriente del balance.

(\*\*\*) Se incluyen dentro del epígrafe “Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito – Intereses vencidos e impagados” del activo del balance.

Adicionalmente, había activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2011 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 9.207 miles de euros, que figuran registrados en el epígrafe “Derechos de crédito – Activos dudosos” del activo no corriente del balance (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2012 como consecuencia del proceso de liquidación del Fondo descrito en la Nota 1).

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2012 y 2011, en el saldo de activos dudosos:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Saldos al inicio del ejercicio	10.351	13.938
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	-	-
Reclasificación a fallidos (dados de baja del balance)	-	(2.068)
Recuperación de dudosos (efectivo y efecto arrastre)	-	(1.519)
Recuperación mediante adjudicación	-	-
Recompra por la Entidad Cedente	(10.351)	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>-</b>	<b>10.351</b>

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2012 y 2011, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Saldos al inicio del ejercicio	10.351	13.938
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	21	-
Recuperaciones con abono a los resultados del ejercicio	(10.372)	(1.519)
Eliminación de saldos fallidos contra fondos constituidos	-	(2.068)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>-</b>	<b>10.351</b>

##### **5. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería**

El saldo del epígrafe “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes-Tesorería” que figura en balance, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, corresponde al saldo de una cuenta corriente abierta a nombre del Fondo en Banco Santander, S.A. Esta cuenta corriente devenga un interés igual al Euribor a tres meses menos un 0,20%.

Con fecha 24 de marzo de 2011, Moody's rebajó las calificaciones crediticias a largo y a corto plazo de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (actualmente, Bankia, S.A.) 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 de Caja Madrid (actualmente Bankia, S.A.) a A- y A-2, respectivamente, desde A y A-1. Como consecuencia de estas bajadas de rating, con fecha 22 de diciembre de 2011, Banco Santander, S.A. se subrogó en la posición de Caja Madrid (actualmente Bankia, S.A.) en el Contrato de Servicios Financieros.

La rentabilidad media de las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo, durante el ejercicio 2012, ha sido del 0,61% anual (1,10% en el ejercicio 2011). El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2012, ha ascendido a 758 miles de euros (1.406 miles de euros en el ejercicio 2011), que se incluyen en el epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses devengados y no cobrados al 31 de diciembre de 2011 se encuentran registrados en el epígrafe “Ajustes por periodificaciones – Otros” del activo corriente del balance.

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

- El valor inicial del Fondo de Reserva fue de 106.794 miles de euros (igual al 6,35% del saldo inicial de los Bonos).
- El importe del Fondo de Reserva requerido en cada fecha de pago sería la menor de las siguientes cantidades:
  - a) El importe inicial del Fondo de Reserva.
  - b) La cantidad mayor entre:
    - El 12,70% del saldo vivo de los activos deducidos los activos fallidos en la correspondiente fecha de determinación.
    - 53.397 miles de euros (50% del Fondo de Reserva inicial).

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

- Que el importe a que ascendía la suma del Saldo Vivo de los Activos en morosidad con noventa (90) días de retraso o más en el pago de importes vencidos, fuera superior al 2,75% del Saldo Vivo de los Activos que no tuvieran la consideración de Activos Fallidos;
- Si en la fecha de pago anterior, el Fondo de Reserva no se hubiera dotado en la cantidad requerida;
- Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la Fecha de Constitución.

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

El importe del Fondo de Reserva dotado y requerido en cada una de las fechas de pago durante el ejercicio 2012, así como el saldo de la cuenta de tesorería en cada una de esas fechas, se muestran a continuación:

	Miles de Euros		
	Fondo de Reserva requerido	Fondo de Reserva dotado	Saldo de Tesorería en cada fecha de pago
Saldos al 31 de diciembre de 2011	106.794	97.235	104.110
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 14.03.12	106.794	99.703	99.703
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 14.06.12	106.794	99.793	99.793
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 14.09.12	106.794	100.360	100.360
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 14.12.12	-	-	204
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2012</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>204</b>

## **6. Obligaciones y otros valores negociables**

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

Concepto	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D	Serie E
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	1.342.000	120.250	86.800	36.000	96.750
Importe nominal unitario (miles de euros)	50	50	50	50	50
Número de Bonos	26.840	2.405	1.736	720	1.935
Tipo de interés nominal	Euribor 3M + 0,50%	Euribor 3M + 0,65%	Euribor 3M + 0,70%	Euribor 3M + 0,85%	Euribor 3M + 1,75%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	14 de marzo, 14 de junio, 14 de septiembre y 14 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.				
Calificaciones: Iniciales: Moody's/S&P Actuales: Moody's/S&P	Aaa/A -	Aa3/- -	A1/- -	Baa2/- -	Ba3/- -

El movimiento que se ha producido en el saldo de los Bonos de Titulización de Activos durante los ejercicios 2012 y 2011 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros											
	Serie A		Serie B		Serie C		Serie D		Serie E		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente										
Saldos a 1 de enero 2011	156.461	225.396	120.250	-	86.800	-	36.000	-	96.750	-	496.261	225.396
Amortización 14.03.2011	-	(39.221)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(39.221)
Amortización 14.06.2011	-	(16.743)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(16.743)
Amortización 14.09.2011	-	(37.169)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(37.169)
Amortización 14.12.2011	-	(28.030)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(28.030)
Trasposos	(92.494)	92.494	-	-	-	-	-	-	-	-	(92.494)	92.494
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>63.967</b>	<b>196.727</b>	<b>120.250</b>	<b>-</b>	<b>86.800</b>	<b>-</b>	<b>36.000</b>	<b>-</b>	<b>96.750</b>	<b>-</b>	<b>403.767</b>	<b>196.727</b>
Amortización 14.03.2012	-	(227.643)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(227.643)
Amortización 14.06.2012	-	(33.051)	-	(22.847)	-	-	-	-	-	-	-	(55.898)
Amortización 14.09.2012	-	-	-	(58.953)	-	-	-	-	-	-	-	(58.953)
Amortización 14.12.2012	-	-	-	(38.450)	-	(86.800)	-	(36.000)	-	(96.750)	-	(258.000)
Trasposos	(63.967)	63.967	(120.250)	120.250	(86.800)	86.800	(36.000)	36.000	(96.750)	96.750	(403.767)	403.767
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2012</b>	<b>-</b>	<b>-</b>										

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

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

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

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

La fecha de vencimiento final y de amortización definitiva de los Bonos de los tres tramos sería el 14 de diciembre de 2037 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, podría proceder a amortizar anticipadamente la emisión. En este sentido, la Entidad Cedente, que a su vez era titular de la totalidad de los Bonos de Titulización y la Sociedad Gestora del Fondo, acordaron iniciar el proceso de liquidación anticipada del Fondo, elevándose este acuerdo a escritura pública con fecha 5 de diciembre de 2012. En la fecha de pago del 14 de diciembre de 2012 se amortizó la totalidad de los Bonos de Titulización del Fondo (véase Nota 1).

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

- Bonos tramo A: Su amortización se realizaría los días 14 de marzo, junio, septiembre y diciembre o siguiente día hábil.
- Bonos tramo B: Su amortización comenzaría sólo cuando se hubieran amortizado completamente los bonos del tramo A, y su amortización se realizaría los días 14 de marzo, 14 de junio, 14 de septiembre y 14 de diciembre.

- Bonos tramo C: Su amortización comenzaría sólo cuando se hubieran amortizado completamente los bonos del tramo A y B, y su amortización se realizaría los días 14 de marzo, 14 de junio, 14 de septiembre y 14 de diciembre.
- Bonos tramo D: Su amortización comenzaría sólo cuando se hubieran amortizado completamente los bonos del tramo A, B y C, y su amortización se realizaría los días 14 de marzo, 14 de junio, 14 de septiembre y 14 de diciembre.
- Bonos tramo E: Su amortización comenzaría sólo cuando se hubieran amortizado completamente los bonos del tramo A, B, C y D, y su amortización se realizaría los días 14 de marzo, 14 de junio, 14 de septiembre y 14 de diciembre.

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

Los Bonos estaban representados en anotaciones en cuenta y estaban registrados en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. y cotizaban en AIAF Mercado de Renta Fija.

El tipo de interés nominal medio de los Bonos durante el ejercicio 2012 ha sido del 1,77% (2,05% en el ejercicio 2011), siendo el tipo de interés máximo el 3,18% y el mínimo el 1,38%. Durante el ejercicio 2012 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 6.695 miles de euros (13.989 miles de euros en el ejercicio 2011). Al 31 de diciembre de 2011 se encontraban pendientes de pago 664 miles de euros por este concepto (ningún importe al 31 de diciembre de 2012), estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

## **7. Deudas con entidades de crédito**

En la fecha de constitución del Fondo (22 de febrero de 2008) 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 1.500 miles de euros.

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

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales devengaba, desde la Fecha de Disposición del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, intereses a un tipo de interés nominal anual variable fijado trimestralmente, igual al resultado de sumar el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos más un margen equivalente al margen de los Bonos del Tramo E (1,75%). La liquidación de dichos intereses coincidía con las fechas de pago de los Bonos.

Por otro lado, en la fecha de constitución del Fondo (22 de febrero de 2008) la Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, un contrato de Préstamo Subordinado (“Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva”) con el cedente, por un importe total de 106.794 miles de euros.

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

El Préstamo Subordinado para la dotación del Fondo de Reserva devengaba, desde la Fecha de Disposición del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva, intereses a un tipo de interés nominal anual variable fijado trimestralmente, igual al resultado de sumar el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos más un margen equivalente al margen de los Bonos del Tramo E (1,75%). Este interés se liquidaba en cada una de las fechas de pago de los Bonos.

Durante el ejercicio 2011 no se produjeron amortizaciones de los préstamos y deudas con entidades de crédito. En la fecha de pago de 14 de diciembre de 2012 estos préstamos fueron cancelados (véase Nota 1), impagándose a la Entidad Cedente, de acuerdo con el orden de prelación de pagos, un importe de 5.818 miles de euros.

Durante el ejercicio 2012 se han devengado intereses de dichos préstamos por importe de 2.607 miles de euros (3.325 miles de euros en el ejercicio 2011). Al 31 de diciembre de 2011 se encontraban pendientes de pago 170 miles de euros por este concepto (ningún importe al 31 de diciembre de 2012), estando registrados en el epígrafe de “Deudas con Entidades de Crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos” del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2011.

#### **Correcciones de valor por repercusión de pérdidas**

Durante los ejercicios 2012 y 2011, el Fondo ha procedido a la imputación, en esta cuenta de pasivo, del margen de intermediación positivo y negativo obtenido en dichos ejercicios, respectivamente (véanse Notas 3-g y 8). A continuación se muestra el movimiento que se ha producido en el saldo de estas correcciones de valor, durante los ejercicios 2012 y 2011:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Saldos al inicio del ejercicio	(13.403)	(12.448)
Repercusión de ganancias (pérdidas)	7.585	(955)
Importes impagados en la liquidación	5.818	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>-</b>	<b>(13.403)</b>

#### **8. Ajustes por periodificaciones de pasivo**

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Comisiones	-	5
Sociedad Gestora	-	4
Administrador	-	3
Agente financiero	-	1
Variable – realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas	-	(3)
Otras comisiones	-	-
Otros	-	9
	-	<b>14</b>

Durante los ejercicios 2012 y 2011, el movimiento que se ha producido en el saldo de este epígrafe, sin considerar el saldo de la cuenta "Otros", tanto por devengo como por pagos realizados, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Comisión Sociedad Gestora	Comisión Administración	Comisión Agente Financiero	Comisión Variable	Repercusión de pérdidas
Saldos al 1 de enero de 2011	5	120	1	-	(4)
Importes devengados durante el ejercicio 2011	85	68	17	-	1
Pagos realizados el 14.03.2011	(23)	-	(5)	-	-
Pagos realizados el 14.06.2011	(22)	-	(4)	-	-
Pagos realizados el 14.09.2011	(21)	-	(4)	-	-
Pagos realizados el 14.12.2011	(20)	-	(4)	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>4</b>	<b>188 (*)</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>(3)</b>
Importes devengados durante el ejercicio 2012	95	36	8	-	(221)
Pagos realizados el 14.03.2012	(19)	-	(4)	-	-
Pagos realizados el 14.06.2012	(12)	-	(2)	-	-
Pagos realizados el 14.09.2012	(10)	-	(2)	-	-
Pagos realizados el 14.12.2012	(58)	-	(1)	-	-
Importes impagados en la liquidación	-	(224)	-	-	224
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2012</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(\*) Incluye 185 miles de euros que se incluyen en el epígrafe "Pasivos financieros a corto plazo – Acreedores y otras cuentas a pagar" del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2011.

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

La entidad cedente devengaba una comisión variable subordinada igual a la diferencia entre los ingresos y gastos anuales del Fondo. En el caso de que dicho margen de intermediación fuese negativo, se repercutiría de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-g.

- Comisión de la Sociedad Gestora.

Se calculaba aplicando el 0,0125% anual sobre la suma del saldo vivo de los Activos Titulizados en la fecha de determinación anterior a la fecha de pago en curso. En la fecha de desembolso se pagó una comisión inicial de 214 miles de euros, incluida en los gastos de constitución del Fondo.

Durante el ejercicio 2012, la comisión devengada por este concepto ha ascendido a 95 miles de euros (85 miles de euros en el ejercicio 2011), que se encuentra registrada en el epígrafe “Otros Gastos de explotación - Otros gastos de gestión corriente - Comisión de sociedad gestora” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

- Comisión de Administración de la Entidad Emisora.

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

Durante el ejercicio 2012, la comisión devengada por este concepto ha ascendido a 36 miles de euros (68 miles de euros en el ejercicio 2011) que se encuentra registrada en el epígrafe “Otros gastos de explotación – Otros gastos de gestión corriente – Comisión administrador” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

- Comisión Agente Financiero.

Su cálculo se realiza aplicando el 0,0025% anual sobre el saldo del principal pendiente de pago de los bonos en la fecha de determinación anterior a la fecha de pago en curso.

Durante el ejercicio 2012, la comisión devengada por este concepto ha ascendido a 8 miles de euros (17 miles de euros en el ejercicio 2011) que se encuentra registrada en el epígrafe “Otros gastos de explotación – Otros gastos de gestión corriente – Comisión del agente financiero” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

## **9. Gastos de constitución en transición**

El saldo de este epígrafe del pasivo del balance recogía el importe pendiente de amortización, al cierre del ejercicio 2011, de los gastos de constitución del Fondo (véase Nota 3-o). El movimiento que se ha producido en su saldo, durante los ejercicios 2012 y 2011, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Saldos al inicio del ejercicio	226	423
Amortizaciones (*)	(226)	(197)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>-</b>	<b>226</b>

(\*) Este importe se incluye en el epígrafe “Otros gastos de explotación – Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

## **10. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos**

Este epígrafe del pasivo del balance recogía el importe de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, debían registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Asimismo incluía, en su caso, el importe de los gastos de constitución en transición (véase Nota 9). Su movimiento, durante los ejercicios 2012 y 2011, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Saldos al inicio del ejercicio	(4.272)	2.469
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición (véase Nota 9)	226	197
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 13)	4.046	(6.938)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>-</b>	<b>(4.272)</b>

## **11. Otros gastos de explotación**

El saldo del epígrafe “Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Servicios de profesionales independientes” de las cuentas de pérdidas y ganancias incluye 4 miles de euros satisfechos por el Fondo en concepto de auditoría de sus cuentas anuales del ejercicio 2012 y 3 miles de euros satisfechos por el Fondo en concepto de auditoría de los estados financieros de liquidación y de las notas a los mismos correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de enero y el 1 de marzo de 2013 (4 miles de euros en el ejercicio 2011 que se incluían en el epígrafe “Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Otros servicios” de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio), único servicio prestado por dicho auditor.

Durante el ejercicio 2010, a instancia de la Entidad Cedente, se solicitó a Standard & Poor’s Credit Market Services Europe Limited, Sucursal en España (“S&P”) la calificación crediticia de los Bonos de la serie A del Fondo. Los gastos derivados de los servicios prestados por dicha agencia de calificación, durante el ejercicio 2011, ascendieron a 148 miles de euros (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2012), que se incluyen en el epígrafe “Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Otros servicios” de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio. Este importe se incluye en el epígrafe “Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo – Otros” del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2011.

Por otro lado, el saldo de la cuenta “Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Servicios de profesionales independientes” de la cuenta de pérdidas y ganancias incluye, en el ejercicio 2012, 158 miles de euros correspondientes a gastos de notarios y abogados derivados del proceso de liquidación del Fondo (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2011) –véase Nota 1–. Este importe se incluye en el epígrafe “Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo – Otros” del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2012.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en los ejercicios 2012 y 2011 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

## **12. Situación fiscal**

El Fondo tiene sujetos a inspección fiscal todos los impuestos que le son de aplicación desde su constitución. En opinión de los Administradores de su Sociedad Gestora, la posibilidad de que se materialicen pasivos fiscales correspondientes a los ejercicios sujetos a inspección es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales.

Según se indica en la Nota 3-h, en los ejercicios 2012 y 2011 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

El saldo de la cuenta “Acreedores y otras cuentas a pagar” del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2012 incluye 187 miles de euros correspondientes al importe pendiente de pago, a dicha fecha, a la Hacienda Pública

por retenciones practicadas a los Bonos de Titulización. El resto del saldo de esta cuenta, a dicha fecha, corresponde al importe pendiente de pago a AIAF y a Iberclear. Todos estos importes han sido pagados con posterioridad al cierre del ejercicio 2012.

### **13. Derivados de cobertura**

La Sociedad Gestora suscribió, por cuenta y en representación del Fondo, un contrato de Swap con la Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (actualmente, Bankia, S.A.), que tenía como finalidad la cobertura del riesgo que para el Fondo podría suponer el hecho de que ciertos Activos de la cartera del Cedente se encuentran sujetos a tipos de interés y a periodos de revisión y liquidación diferentes al tipo de interés aplicable a los Bonos.

Con fecha 24 de marzo de 2011, Moody's rebajó las calificaciones crediticias a largo y a corto plazo de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (actualmente, Bankia, S.A.) 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 de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (actualmente, Bankia, S.A.) a A- y A-2, respectivamente, desde A y A-1. Como consecuencia de estas bajadas de rating, con fecha 10 de mayo de 2011, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. ("BBVA") se subrogó en la posición de Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (actualmente, Bankia, S.A.) en el Contrato de Permuta Financiera de Intereses, pasando a ser BBVA la contraparte del contrato a todos los efectos.

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2012, ha sido un ingreso por importe de 996 miles de euros (40 miles de euros de gasto en el ejercicio 2011), que figuran registrados en el epígrafe "Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Al 31 de diciembre de 2011 se encontraban pendientes de pago por este concepto 1.943 miles de euros (ningún importe al 31 de diciembre de 2012), estando registrados en el epígrafe "Pasivos financieros a corto plazo – Derivados – Derivados de cobertura" del pasivo corriente del balance

El contrato de Swap se canceló en la fecha de liquidación del Fondo (véase Nota 1).

A continuación se presenta un desglose, por tipos de riesgos cubiertos, del valor razonable pasivo de los derivados designados como de cobertura contable, al 31 de diciembre de 2011:

	Miles de Euros
Coberturas de flujos de efectivo	
<i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (véase Nota 10)</i>	5.989
	<b>5.989</b>

### **14. Gestión del riesgo**

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 estaba 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 mantenía 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 radicaba en el hecho de que parte de los derechos de crédito adquiridos se encontraban sujetos a tipos de interés y a periodos de revisión y liquidación diferentes al tipo de interés aplicable a los bonos (véase Nota 6). Con la finalidad de cubrir el riesgo mencionado, se suscribió un “Contrato de Swap” con Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (véase Nota 13), que cubría el riesgo de interés antes aludido en los siguientes términos:

- a) Cantidad a pagar por la Entidad de Contrapartida: era el resultado de aplicar al Importe Nocional, en cada fecha de determinación, el Tipo Euribor.
- b) Cantidad a pagar por el Fondo: era la suma de los intereses de referencia vencidos ingresados durante el periodo de cálculo, correspondientes a los activos que componían el nocional, disminuida en el importe de los cupones corridos que, en su caso, hubiera ingresado el Fondo, y los recobros de intereses vencidos e impagados de los activos que antes de la fecha de constitución del Fondo hubieran tenido una antigüedad menor a 30 días, durante el periodo de liquidación anterior.

El Importe Nocional era, para cada período de cálculo, el saldo nominal pendiente de cobro de los Derechos de Crédito al principio de cada período de cálculo, siempre y cuando dichos Derechos de Crédito no se encontraran, el último día del período de cálculo, con retrasos en el pago de los importes vencidos por más de noventa días (incluidos los activos amortizados durante el periodo de cálculo).

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

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

- Riesgo de tipo de cambio

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

## Riesgo de liquidez

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

El Fondo a fin de gestionar este riesgo disponía, desde la constitución del mismo, de mecanismos minimizadores del riesgo como eran el Fondo de Reserva y los préstamos para gastos iniciales y para cubrir el mencionado Fondo de Reserva, con objeto de atender la posible dificultad del Fondo de disponer de fondos

líquidos, como consecuencia del posible desfase entre los ingresos procedentes de los derechos de crédito titulizados y los importes a satisfacer por compromisos asumidos.

### Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes del Fondo así como por el impago del conjunto de derechos de crédito de la cartera titulizada del Fondo. La política del Fondo era que las contrapartes fueran entidades de reconocida solvencia. En relación con el posible riesgo de crédito de la cartera titulizada, el Fondo disponía de mecanismos minimizadores como son los Fondos de Reserva y las dotaciones conforme a experiencia de impago y calendarios.

El siguiente cuadro muestra las principales exposiciones al riesgo de crédito al cierre de los ejercicios 2012 y 2011:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Derechos de crédito	-	599.177
Tesorería	204	104.110
	<b>204</b>	<b>703.287</b>

### 15. Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2012, y hasta la formulación de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las restantes notas de esta memoria que tenga un efecto significativo en dichas cuentas anuales.

### 16. Otra información

A continuación se detallan los pagos realizados por el Fondo, en cada una de las fechas de pago, durante el ejercicio 2012:

a) Amortizaciones de los Bonos de Titulación:

Fecha de Pago	Miles de Euros									
	Serie A		Serie B		Serie C		Serie D		Serie E	
	Importe Pagado	Importe Impagado								
14.03.2012	227.643	-	-	-	-	-	-	-	-	-
14.06.2012	33.051	-	22.847	-	-	-	-	-	-	-
14.09.2012	-	-	58.953	-	-	-	-	-	-	-
14.12.2012	-	-	38.450	-	86.800	-	36.000	-	96.750	-

b) Intereses de los Bonos de Titulización:

Fecha de Pago	Miles de Euros									
	Serie A		Serie B		Serie C		Serie D		Serie E	
	Importe Pagado	Importe Impagado								
14.03.2012	1.272	-	632	-	467	-	208	-	778	-
14.06.2012	117	-	471	-	351	-	160	-	651	-
14.09.2012	-	-	326	-	302	-	139	-	596	-
14.12.2012	-	-	88	-	210	-	101	-	490	-

c) Amortizaciones de los Préstamos Subordinados:

Fecha de Pago	Miles de Euros	
	Importe Pagado	Importe Impagado
14.03.2012	-	-
14.06.2012	-	-
14.09.2012	-	-
14.12.2012	100.976	5.818

d) Intereses de los Préstamos Subordinados:

Fecha de Pago	Miles de Euros	
	Importe Pagado	Importe Impagado
14.03.2012	-	858
14.06.2012	-	719
14.09.2012	-	658
14.12.2012	9.459	-

Por otro lado, a continuación se detallan los cobros relacionados con los Derechos de Crédito del Fondo, durante el ejercicio 2012, así como los acumulados desde la fecha de su constitución:

	Miles de Euros			
	Período		Acumulado	
	Real	Contractual	Real	Contractual
Cobros por amortizaciones ordinarias	51.636	303.464	526.970	1.240.839
Cobros por amortizaciones anticipadas	518.585	22.535	1.013.665	221.411
Cobros por intereses ordinarios	4.307	21.624	142.396	228.768
Cobro por intereses previamente impagados	1.232	-	7.905	-
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	38.885	-	142.209	-
Otros cobros en especie	-	-	-	-
Otros cobros en efectivo (intereses)	-	-	-	-

Finalmente, a continuación se detallan los pagos relacionados con los Bonos de Titulización, por serie, y con los préstamos subordinados del Fondo, durante el ejercicio 2012, así como los acumulados desde la fecha de su constitución:

	Miles de Euros			
	Período		Acumulado	
	Real	Contractual	Real	Contractual
Pagos por amortización ordinaria Serie A	260.694	205.749	1.342.000	1.342.000
Pagos por intereses ordinarios Serie A	1.389	5.457	89.673	141.452
Pagos por amortizaciones anticipadas Serie A	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada Serie A	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados Serie A	-	-	-	-
Pagos por amortización ordinaria Serie B	120.250	120.250	120.250	120.250
Pagos por intereses ordinarios Serie B	1.517	6.100	13.379	29.218
Pagos por amortizaciones anticipadas Serie B	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada Serie B	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados Serie B	-	-	-	-
Pagos por amortización ordinaria Serie C	86.800	-	86.800	-
Pagos por intereses ordinarios Serie C	1.330	4.448	9.847	21.302
Pagos por amortizaciones anticipadas Serie C	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada Serie C	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados Serie C	-	-	-	-
Pagos por amortización ordinaria Serie D	36.000	-	36.000	-
Pagos por intereses ordinarios Serie D	608	1.900	4.319	9.098
Pagos por amortizaciones anticipadas Serie D	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada Serie D	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados Serie D	-	-	-	-
Pagos por amortización ordinaria Serie E	96.750	-	96.750	-
Pagos por intereses ordinarios Serie E	2.515	5.990	15.405	28.690
Pagos por amortizaciones anticipadas Serie E	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada Serie E	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados Serie E	-	-	-	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	100.976	-	102.476	-
Pagos por intereses de préstamos subordinados	9.459	-	24.949	-
Otros pagos del período	-	-	-	-

# **Madrid Activos Corporativos I, Fondo de Titulización de Activos - Fondo en liquidación**

Informe de Gestión  
correspondiente al ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2012

## **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**

#### **a) Naturaleza jurídica del Fondo**

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

#### **b) Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora**

Conforme al artículo 19 del Real Decreto 926/1998, cuando la Sociedad Gestora hubiera sido declarada en concurso deberá proceder a encontrar una sociedad gestora que la sustituya de acuerdo con lo previsto en el artículo 18 del Real Decreto 926/1998. Siempre que en este caso hubieran transcurrido cuatro 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 y a la amortización de los valores emitidos con cargo al mismo y de las Operaciones de Financiación, de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.

#### **c) Acciones de los bonistas**

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores del Fondo no dispondrán de acción alguna contra los Deudores de las Operaciones de Financiación que hayan incumplido sus obligaciones de pago de los mismos, siendo la Sociedad Gestora, como representante del Fondo titular de los derechos de crédito derivados de porcentajes de saldos dispuestos de Operaciones de Financiación, quien ostentará dicha acción.

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

#### **d) Situación concursal**

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

## **RIESGOS DERIVADOS DE LOS VALORES**

### a) Riesgo de Liquidez

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

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

### b) 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, tipos de interés del mercado, la distribución sectorial de la cartera y en general el nivel de actividad económica.

### c) Intereses de demora

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

### d) Protección limitada

En el caso de que los impagos alcanzaran un nivel elevado podrían reducir, o incluso eliminar, la protección contra las pérdidas en la cartera de Activos de la que disfrutaban los bonos como resultado de la existencia de la mejora de crédito descritas en el apartado 3.4.2 del módulo adicional.

### e) Duración

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

### f) 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.

### g) Ausencia de valoración de las condiciones de mercado

La emisión de bonos se realizó con la intención de ser inicialmente suscritas en su integridad por Caja Madrid con el objeto de disponer de activos líquidos que puedan ser enajenados en el mercado, y en consecuencia las condiciones de emisión (tipo de interés) de los Bonos del Folleto Informativo, no constituyen una estimación de los precios a los que estos bonos podrían venderse en el mercado.

## **RIESGOS DERIVADOS DE LOS ACTIVOS SUBYACENTES**

### a) Riesgo de impago de las Operaciones de Financiación

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

### b) Riesgo de amortización anticipada de las Operaciones de Financiación

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

### c) Riesgo de tipo de interés

Existe la posibilidad que a lo largo de la vida del fondo el tipo de interés medio de los Activos sea inferior al tipo de interés medio ponderado de los Bonos.

### d) Riesgo de Concentración sectorial

Ante un nivel alto de concentración en un determinado sector, una crisis o impacto negativo en dicho sector puede conllevar 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.

### e) Riesgo de Concentración de Deudores

Ante un nivel alto de concentración en un determinado número de deudores, un incumplimiento por parte de estos, puede implicar 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.

### f) Otros riesgos

Los titulares de los bonos estarán sometidos a otros riesgos en función de las peculiaridades de la emisión de los Activos; Riesgo de operaciones corporativa, riesgo de operación sindicada y riesgo de operaciones sometidas a la legislación francesa.

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

Este apartado no es de aplicación ya que el Fondo ha sido liquidado el 14 de diciembre de 2012.

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

La Sociedad Gestora ha concertado, por cuenta del Fondo, las operaciones que a continuación se reseñan con el fin de neutralizar las diferencias de tipos de interés entre los Activos adquiridos por el Fondo y los Bonos u otros pasivos y, en general, transformar las características financieras de los Activos.

La Sociedad Gestora, al objeto de que se cumpla la operativa del Fondo en los términos previstos en el Folleto, en la Escritura de Constitución y en la normativa vigente en cada momento, podrá prorrogar o novar modificativamente los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir a cada una de las contrapartes

de los mismos e incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales, todo ello sujeto a la normativa vigente en cada momento.

### **Fondo de Reserva**

Como mecanismo de garantía ante posibles pérdidas debidas a Activos impagados y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, se ha constituido un depósito en la Cuenta de Tesorería denominado fondo de reserva (en adelante, el “Fondo de Reserva”).

El valor del Fondo de Reserva es igual al 6,35% del Saldo Inicial de los Bonos, es decir CIENTO SEIS MILLONES SETECIENTOS NOVENTA Y CUATRO MIL TRESCIENTOS (106.794.300) EUROS (en adelante, el “Fondo de Reserva Inicial”).

La dotación inicial del Fondo de Reserva se realizó antes de las 17:00 horas de la Fecha de Desembolso con cargo al Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva.

Posteriormente, en cada Fecha de Pago deberá ser dotado hasta alcanzar la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva, tal y como este término se define a continuación, con cargo a los Fondos Disponibles, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

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

a) El Fondo de Reserva Inicial.

b) La cantidad mayor entre:

(i) El 12,70% 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, esto es CINCUENTA Y TRES MILLONES TRESCIENTOS NOVENTA Y SIETE MIL CIENTO CINCUENTA (53.397.150 EUR).

La minoración del Fondo de Reserva deberá coincidir con una Fecha de Pago. No podrán realizarse minoraciones del Fondo de Reserva hasta que su importe alcance al menos el 12,70% del Saldo Vivo de los Activos deducidos los Activos Fallidos y siempre que, en todo caso, después de esa minoración su importe siga siendo como mínimo la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva.

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

(a) Que el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo de los Activos en morosidad con menos de 90 días de retraso en el pago de importes vencidos (los “Activos Morosos”), fuera superior al dos coma setenta y cinco por ciento (2,75%) del Saldo Vivo de los Activos que no tengan la consideración de Activos Fallidos en cualquier momento; o Requerida del Fondo de Reserva.

(c) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la Fecha de Constitución.

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

### **Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del 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 la Dotación del Fondo de Reserva") destinado por la Sociedad Gestora a la dotación inicial del Fondo de Reserva (el "Préstamo Subordinado para la Dotación del Fondo de Reserva").

El importe total del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva fue de CIENTO SEIS MILLONES SETECIENTOS NOVENTA Y CUATRO MIL TRESCIENTOS (€ 106.794.300). La entrega del importe del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva se realizó en una única disposición antes de las 17:00 horas de la fecha de desembolso (en adelante, la "Fecha de Disposición del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva") valor ese mismo día, mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería.

El Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva devengo, desde la fecha de disposición del préstamo subordinado para el fondo de reserva, intereses a un tipo de interés nominal anual variable trimestralmente, que será igual al resultado de sumar el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos más un margen equivalente al margen equivalente al margen de bonos del tramo E (1,75%).

La totalidad de las cantidades que deben abonarse al Cedente, tanto en concepto de intereses devengados como en concepto de amortización de principal, devengados por el Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva, están sujetas al Orden de Prelación de Pagos, y en consecuencia, sólo son abonadas a la Entidad Prestamista en una Fecha de Pago, en el supuesto de que los Fondos Disponibles del Fondo sean suficientes de acuerdo a la Orden de Prelación de Pagos o al Orden de Prelación de pagos de Liquidación, según corresponda.

Todas las cantidades que, en concepto de intereses devengados y reembolso de principal, no hubiesen sido entregadas a la Entidad Prestamista por insuficiencia de los Fondos Disponibles, se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles permitan dicho pago de acuerdo con el Orden de Relación de Pagos establecido y se abonan con preferencia a las cantidades que corresponda abonar en relación con el Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva en dicha Fecha de Pago. Los intereses devengados y no pagados en una fecha de Pago no generarán intereses de demora.

El Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva habría quedado resuelto de pleno derecho en el caso de que las Entidades de Calificación no hubiesen confirmado antes del inicio del Periodo de Suscripción, como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada uno de los Tramos de Bonos.

La amortización del Préstamo Subordinado para Dotación del 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.

### **Cuenta de Tesorería**

El Fondo dispone en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros, de una cuenta bancaria a nombre del Fondo (la "Cuenta de Tesorería") cuyas obligaciones serán las establecidas en el Contrato de Prestación de Servicios Financieros.

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

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

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

(i) el importe efectivo por el desembolso de la suscripción de los Bonos;

(ii) el principal e intereses de los Activos;

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

(iv) en su caso, las cantidades que resulten pagaderas por la Entidad de Contrapartida al amparo del Contrato de Swap;

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

(vi) las cantidades procedentes de la disposición del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales;

(vii) las cantidades procedentes de la disposición del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva y la Cantidad Requerida de Fondo de Reserva en cada Fecha de Pago;

(viii) las cantidades procedentes de la disposición del Préstamo de Cupón Corrido; y

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

De acuerdo con el Contrato de Prestación de Servicios Financieros, el Agente Financiero garantiza al saldo que en cada momento tenga la Cuenta de Tesorería, un rendimiento mínimo igual al Euribor a tres meses menos 20 puntos básicos. Los intereses devengados se liquidarán el primer Día Hábil del mes correspondiente a cada Fecha de Pago y se calcularán tomando como base (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses (que coincidirán con periodos de tres meses que finalizan el último día del mes anterior al correspondiente a cada Fecha de Pago (incluido), a excepción del primer periodo, que comprenderá los días transcurridos desde la Fecha de Constitución del Fondo y el 31 de mayo, ambos incluidos) y (ii) un año compuesto por 360 días.

### **Contrato de Swap**

La Sociedad Gestora, por cuenta y en representación del Fondo, celebró con CAJA MADRID un contrato de permuta financiera de interés variables, en relación con los Bonos y los Activos ("Contrato de Swap"), conforme al modelo de Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF) de la Asociación Española de Banca.

Mediante el Contrato de Swap, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, cubre el riesgo de tipo de interés antes aludido en los siguientes términos: el Fondo se compromete a pagar a la Entidad de Contrapartida, en cada Fecha de Pago, con cargo a los Fondos Disponibles, la suma de los intereses de referencia vencidos durante el periodo de cálculo de los Activos del Fondo que no estuvieran en mora a más de 90 días al final de

dicho periodo de cálculo y todos los ingresos correspondientes a los intereses de referencia y comisiones debidos por concepto de amortizaciones anticipadas. Por su parte, la Entidad de Contrapartida se compromete a abonar al Fondo mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería (en cada Fecha de Pago) el resultante de aplicar al Importe Nocial del Periodo de Liquidación el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos.

#### **4. Evolución del fondo**

Como se ha señalado en el apartado dos el Fondo ha sido liquidado el 14 diciembre de 2012, debido a que todos los activos y bonos han sido íntegramente amortizados.

Diligencia que levanta la Secretaria no Consejera del Consejo de Administración de Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. (en adelante, la Sociedad), Dña. M<sup>a</sup> Araceli Leyva León, para hacer constar que, tras la formulación de las cuentas anuales y el informe de gestión de Madrid Activos Corporativos I, Fondo de Titulización de Activos – Fondo en liquidación correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2012 por los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, en la sesión del 26 de marzo de 2013, 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, 26 de marzo de 2013

---

D. Antonio Fernández López  
Vicepresidente

---

D. José María Verdugo Arias  
Consejero

---

D. Luis Sánchez-Guerra Roig  
Consejero

---

D. Antonio Jesús Romero Mora  
Consejero

---

D. José Manuel Villaverde Parrado  
Consejero

---

D. Victoriano López-Pinto Fernández de  
Navarrete  
Consejero