

**AyT.7 PROMOCIONES INMOBILIARIAS I,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2009, junto con el
Informe de Auditoría**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

**AyT.7 PROMOCIONES INMOBILIARIAS I,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales de AyT.7 Promociones Inmobiliarias I, Fondo de Titulización de Activos que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2009, 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, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo, del estado de ingresos y gastos reconocidos y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2009, las correspondientes al ejercicio anterior, que, tal y como se indica en el párrafo siguiente, difieren de las contenidas en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio 2008, detallándose en la Nota 14 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas las diferencias existentes. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2009. Con fecha 8 de abril de 2009 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2008, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio y que resultaban de aplicación, en el que expresamos una opinión favorable.

De acuerdo con lo mencionado en la Nota 2 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 fueron las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo formularon aplicando la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre Normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los Fondos de Titulización. Adicionalmente, la mencionada Circular 2/2009 estableció en su Norma Transitoria Primera que los criterios contenidos en la misma se aplicarán por primera vez respecto a las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 con las excepciones previstas en la Norma Transitoria Segunda que se aplicarán por primera vez respecto a las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2009. En la Nota 14 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas de Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables se incorpora, tal y como se establece en la Norma Transitoria Cuarta de la mencionada Circular 2/2009, la conciliación de los balances al 1 de enero de 2008 y al 31 de diciembre de 2008 y de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 entre las cifras incluidas en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio anterior y las que resultan de la aplicación de la indicada Circular 2/2009 en su totalidad junto con una explicación de las principales diferencias entre los principios y normas contables aplicados en el ejercicio anterior y los aplicados en la preparación de las cuentas anuales adjuntas.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2009 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de AyT.7 Promociones Inmobiliarias I, Fondo de Titulización de Activos al 31 de diciembre de 2009 y de los resultados de sus operaciones, de sus flujos de efectivo y de los ingresos y gastos reconocidos correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación y que guardan uniformidad con los aplicados en la preparación de las cifras e información correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a efectos comparativos en las cuentas anuales adjuntas.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2009 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2009. 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
7 de abril de 2010



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

**AyT.7 PROMOCIONES INMOBILIARIAS I,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

Ejercicio 2009

ÍNDICE

	<u>Página</u>
1. CUENTAS ANUALES	
1.1. Balance, Cuenta de pérdidas y ganancias, Estado de ingresos y gastos reconocidos y Estados de flujo de efectivo.	1 – 5
1.2. Memoria	6 – 44
1.3. Anexo I	45 – 63
2. INFORME DE GESTIÓN	1 – 13
3. FORMULACIÓN	1

**1. CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2009 DE
AyT.7 PROMOCIONES INMOBILIARIAS I,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

**1.1. BALANCE, CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS, ESTADO DE
INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS Y ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
DEL EJERCICIO 2009**

AyT.7 PROMOCIONES INMOBILIARIAS I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balances al 31 de diciembre 2009 y 2008

	Nota	Miles de euros	
		31-12-2009	31-12-2008 (*)
ACTIVO			
A) ACTIVO NO CORRIENTE		27.071	34.537
I. Activos financieros a largo plazo	6	27.071	34.537
1. Valores representativos de deuda		-	-
2. Derechos de crédito		27.071	34.537
Préstamos a promotores		25.916	34.537
Activos dudosos		1.179	7
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)		(24)	(7)
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
3. Derivados		-	-
Derivados de cobertura		-	-
Derivados de negociación		-	-
4. Otros activos financieros		-	-
II. Activos por impuesto diferido		-	-
III. Otros activos no corrientes		-	-
B) ACTIVO CORRIENTE		19.492	17.575
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
V. Activos financieros a corto plazo	6	9.683	7.491
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		18	-
2. Valores representativos de deuda		-	-
3. Derechos de crédito		9.665	7.491
Préstamos a promotores		9.653	7.432
Intereses y gastos devengados no vencidos		12	59
4. Derivados		-	-
Derivados de cobertura		-	-
Derivados de negociación		-	-
5. Otros activos financieros		-	-
VI. Ajustes por periodificaciones		2	7
Otros		2	7
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	9.807	10.077
1. Tesorería		9.807	10.077
2. Otros activos líquidos equivalentes		-	-
TOTAL ACTIVO		46.563	52.112

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

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria y el Anexo I adjuntos forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2009.

AyT.7 PROMOCIONES INMOBILIARIAS I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balances al 31 de diciembre 2009 y 2008

	Nota	Miles de euros	
		31-12-2009	31-12-2008 (*)
PASIVO			
A) PASIVO NO CORRIENTE		40.221	44.118
I. Provisiones a largo plazo		-	-
II. Pasivos financieros a largo plazo		40.221	44.118
1. Obligaciones y otros valores negociables	8.1	31.257	35.185
Series no subordinadas		31.257	35.185
Series subordinadas		-	-
2. Deudas con entidades de crédito	8.2	8.483	8.441
Préstamo subordinado		8.507	8.441
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-)		(24)	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
3. Derivados		-	-
Derivados de cobertura		-	-
4. Otros pasivos financieros	8.3	481	492
III. Pasivos por impuesto diferido		-	-
B) PASIVO CORRIENTE		6.342	7.994
IV. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
V. Provisiones a corto plazo		-	-
VI. Pasivos financieros a corto plazo		6.003	7.778
1. Acreedores y otras cuentas a pagar		-	-
2. Obligaciones y otros valores negociables	8.1	5.997	7.432
Series no subordinadas		5.976	7.363
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-)		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		21	69
3. Deudas con entidades de crédito	8.2	6	326
Préstamo subordinado		-	135
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-)		-	(151)
Intereses y gastos devengados no vencidos		6	342
4. Derivados		-	-
Derivados de cobertura		-	-
5. Otros pasivos financieros		-	20
Importe bruto		-	20
VII. Ajustes por periodificaciones	9	339	216
1. Comisiones		338	216
Comisión sociedad gestora		2	-
Comisión administrador		-	-
Comisión agente financiero		-	-
Comisión variable – resultados realizados		339	216
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)		(3)	-
2. Otros		1	-
C) AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		-	-
VIII. Activos financieros disponibles para la venta		-	-
IX. Coberturas de flujos de efectivo		-	-
X. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		-	-
XI. Gastos de constitución en transición		-	-
TOTAL PASIVO		46.563	52.112

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

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria y el Anexo I adjuntos forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2009.

AyT.7 PROMOCIONES INMOBILIARIAS I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

	Nota	Miles de euros	
		2009	2008 (*)
1. Intereses y rendimientos asimilados		1.984	2.930
Derechos de crédito	6	1.936	2.482
Otros activos financieros	7 y 10	48	448
2. Intereses y cargas asimilados		(1.353)	(3.020)
Obligaciones y otros valores negociables	8.1	(1.101)	(2.542)
Deudas con entidades de crédito	8.2	(252)	(478)
Otros pasivos financieros		-	-
		631	(90)
A) MARGEN DE INTERESES			
3. Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
4. Diferencias de cambio (neto)		-	-
5. Otros ingresos de explotación		24	-
6. Otros gastos de explotación		(899)	(119)
Servicios exteriores		(12)	(12)
Servicios de profesionales independientes		(1)	(1)
Otros servicios		(11)	(11)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente		(887)	(107)
Comisión de sociedad gestora	9	(37)	(36)
Comisión administrador	9	(4)	(5)
Comisión del agente financiero	9	(1)	(1)
Comisión variable – resultados realizados	9	(845)	(65)
Otros gastos		-	-
7. Deterioro de activos financieros (neto)	6	(17)	(7)
Deterioro neto de derechos de crédito (-)		(17)	(7)
8. Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
9. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta		-	-
10. Repercusión de pérdidas (ganancias)	9	261	216
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
11. Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria y el Anexo I adjuntos forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009.

AyT.7 PROMOCIONES INMOBILIARIAS I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Estados de Flujos de Efectivo correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

	Miles de euros	
	2009	2008 (*)
A) FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	196	(103)
1. Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	622	(90)
Intereses cobrados de los activos titulizados	1.988	2.529
Intereses pagados por valores de titulización	(1.149)	(2.581)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	-	-
Intereses cobrados de inversiones financieras	44	445
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(261)	(483)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
2. Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(352)	(43)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(37)	(37)
Comisiones pagadas por administración de los préstamos	(4)	(5)
Comisiones pagadas al agente financiero	(1)	(1)
Comisiones variables pagadas	(309)	-
Otras comisiones	(1)	-
3. Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	(74)	30
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	41
Pagos de Provisiones	(62)	-
Otros	(12)	(11)
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/ FINANCIACIÓN	(466)	(89)
4. Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización de activos	-	-
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
5. Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	-
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
6. Flujos de caja netos por amortizaciones	(149)	(263)
Cobros por amortización de derechos de crédito	5.166	7.034
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	(7)
Pagos por amortización de valores de titulización	(5.315)	(7.290)
7. Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	(317)	174
Cobros por disposiciones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(395)	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	-	-
Administraciones públicas - Pasivo	-	174
Otros deudores y acreedores	78	-
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(270)	(192)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio.	10.077	10.269
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio.	9.807	10.077

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

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria y el Anexo I adjuntos forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009.

AyT.7 PROMOCIONES INMOBILIARIAS I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Estados de Ingresos y Gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2009 y 2008

	Miles de euros	
	2009	2008 (*)
1. Activos financieros disponibles para la venta	-	-
1.1. Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
1.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
1.1.2. Efecto fiscal	-	-
1.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
1.3. Otras reclasificaciones	-	-
1.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
2. Cobertura de los flujos de efectivo	-	-
2.1. Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
2.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
2.1.2. Efecto fiscal	-	-
2.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
2.3. Otras reclasificaciones	-	-
2.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
3. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-	-
3.1. Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance del período	-	-
3.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
3.1.2. Efecto fiscal	-	-
3.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
3.3. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)	-	-

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

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria y el Anexo I adjuntos forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009.

1.2. MEMORIA DEL EJERCICIO 2009

AyT.7 PROMOCIONES INMOBILIARIAS I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

AyT.7 PROMOCIONES INMOBILIARIAS I, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo), se constituyó mediante escritura pública el 19 de junio de 2002, agrupando inicialmente un importe total de Préstamos a promotores de 319.865 miles de euros (véase Nota 6).

Con fecha 18 de junio de 2002 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 24 de junio de 2002.

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

b) Duración del Fondo

La actividad del Fondo se inició el día 19 de junio de 2002 y finalizará el 16 de junio de 2033, salvo que con anterioridad se hubiera procedido a la liquidación anticipada del mismo.

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

- (i) cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;
- (ii) cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con los valores emitidos o, en su caso, se prevea que se va a producir;
- (iii) cuando, como consecuencia de una modificación adversa de la normativa fiscal aplicable al Fondo, resultara imposible el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;
- (iv) cuando la Sociedad Gestora fuera declarada en liquidación, concurso o su autorización fuera revocada y no designara nueva sociedad gestora;
- (v) a opción de la Sociedad Gestora, en el caso de que el Saldo Vivo de los Activos no Fallidos sea inferior al diez por ciento (10%) del Saldo Vivo de los Activos en la Fecha de Constitución;

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

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

- (i) cuando todos los Préstamos a promotores y/o todos los Bonos hayan sido íntegramente amortizados;
- (ii) una vez se haya liquidado el Fondo en conformidad con las causas descritas anteriormente;
- (iii) en caso de que la entidad de Calificación no conformase como definitiva, antes de la Fecha de Desembolso, las calificaciones asignadas con carácter provisional por ella a todos los bonos emitidos;
- (iv) en todo caso, en la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo, es decir, cuando se cumplan 2 años desde la Fecha de Vencimiento Final.

Los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2010.

c) Insolvencia del Fondo

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

d) Gestión del Fondo

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

Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. es la gestora del Fondo, actividad por la que recibe una comisión periódica anual que se devenga semestralmente igual al 0,03% anual sobre el saldo vivo de los activos titulizados en la fecha de determinación anterior a la fecha de pago en curso, con un mínimo anual de 30 miles de euros revisable anualmente por el IPC. Adicionalmente, como compensación a los servicios de constitución del Fondo, recibió una comisión inicial de administración equivalente al 0,03% del saldo vivo de los activos en la fecha de constitución del Fondo.

e) Normativa legal

El Fondo está regulado por el Real Decreto 926/1998; por la Ley 19/1992, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria; por la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, por la Ley 2/1981, de Regulación del Mercado Hipotecario; por las regulaciones posteriores de desarrollo o modificación de las normas citadas, por la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de

Valores sobre Normas Contables, Cuentas Anuales, Estados Financieros Públicos y Estados Reservados de Información Estadística de los Fondos de Titulización y por las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación, así como por lo dispuesto en la propia escritura de constitución del Fondo.

f) Régimen de tributación

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

g) Fondo de Reserva

En la fecha de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora, por cuenta y representación del mismo, procedió a dotar dos Fondos de Reserva (“Fondo de Reserva A” y “Fondo de Reserva B”), con cargo al Préstamo Subordinado (véase Nota 8), cuyos respectivos importes están depositados en la cuenta de tesorería (véase Nota 7), cuyas características son las siguientes:

- El valor inicial de los Fondos de Reserva fue de 59.175 miles de euros (igual al 18,5% del valor inicial de los activos titulizados).
- La liberación de los Fondos de Reserva se ajustará al orden de prelación de pagos y deberá ser previamente autorizada por la entidad de calificación. En el caso de que durante la vida del Fondo cualquiera de los activos tuviese débitos vencidos pendientes de cobro, los Fondos de Reserva no podrán liberarse, mientras continúen existiendo dichos impagados, en una cuantía tal que reduzca su valor por debajo del importe mínimo necesario para hacer frente al principal e intereses de los activos impagados. La liberación, en su caso, de dichos importes mínimos estará condicionada a que se vayan recobrando los importes retrasados.

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

h) Activos titulizados

Los activos titulizados integrados en el Fondo como consecuencia de las ofertas de compra realizadas, son préstamos promotores a largo plazo con garantía hipotecaria concedidos a empresas no financieras domiciliadas en España que fueron cedidos por Caixa d’Estalvis del Penedés, Caja de Ahorros de Santander y Cantabria, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Córdoba y Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla (Cajasol) –anteriormente denominado Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Huelva y Sevilla– (en adelante, las “Entidades Cedentes”). Las Entidades Cedentes devengan una comisión variable subordinada igual a la diferencia entre los ingresos y gastos anuales del Fondo. En el caso de que dicho margen de intermediación fuese negativo, se repercutiría de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-g.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

Las Cuentas Anuales comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujo de efectivo y la memoria, de la que forman parte los estados financieros públicos S.05.01, S.05.02, S.05.03, S.05.04 y el apartado correspondiente a las notas explicativas del estado S.06, adjuntos en el Anexo I. Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo presentándose de acuerdo con principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2009 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

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

Con fecha 25 de marzo de 2009 la Comisión Nacional del Mercado de Valores publicó la Circular 2/2009, sobre Normas Contables, Cuentas Anuales, Estados Financieros Públicos y Estados Reservados de Información Estadística de los Fondos de Titulización. Conforme a la Norma Transitoria Segunda de la citada Circular, ésta entró en vigor el 1 de enero de 2008, excepto los criterios contables relativos a:

- Criterios de registro y valoración de activos financieros,
- Deterioro del valor de los activos financieros,
- Criterios de registro y valoración de pasivos financieros, (salvo lo relativo a la repercusión de pérdidas a los pasivos financieros)
- Garantías financieras, y
- Coberturas contables;

que entraron en vigor a partir del 1 de enero de 2009, registrándose los ajustes que resulten de la primera aplicación de estas normas en el ejercicio 2009 (véase Nota 14)

Asimismo, de acuerdo con esta disposición, las normas que regulan el contenido de las cuentas anuales y el informe de gestión se aplicarán por primera vez a las cuentas anuales del ejercicio 2009.

Por tanto, las presentes cuentas anuales han sido las primeras elaboradas de acuerdo con la Circular 2/2009, de 25 de marzo en su conjunto. La adopción de esta Circular ha supuesto

importantes cambios en los principios contables, en los criterios de valoración, comentados anteriormente, en la forma de presentación de los estados financieros, así como la incorporación de nuevos estados financieros (el estado de flujos de efectivo y el estado de ingresos y gastos reconocidos) y mayores exigencias en cuanto a la información a desglosar en las notas de la memoria.

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

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

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

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

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir el ajuste del valor de los activos y pasivos afectados. Si, como consecuencia de estas revisiones, o de hechos futuros, se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

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

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

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

c) Comparación de la información

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales, además de las cifras del ejercicio 2009, las correspondientes al ejercicio anterior, que han sido adaptadas para reflejar los cambios contables recogidos en la Circular 2/2009, 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 2008 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2009 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2008.

En la Nota 14 “Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables” de esta memoria, conforme a lo establecido en la Norma Transitoria Cuarta de la citada Circular, se incluyen:

- a) Una conciliación del balance a 1 de enero de 2008 entre las cifras publicadas correspondientes al cierre del ejercicio 2007 y las que resulten de aplicar la presente Circular en su totalidad, sin aplicar las excepciones de la norma transitoria segunda, en dicha fecha, explicando las principales diferencias.
- b) Una conciliación del balance a 31 de diciembre de 2008 entre las cifras publicadas correspondientes al cierre del ejercicio 2008 y las que resulten de aplicar la presente Circular en su totalidad, sin aplicar las excepciones de la norma transitoria segunda, en dicha fecha, explicando las principales diferencias.
- c) Una conciliación de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 entre las cifras publicadas correspondientes al ejercicio 2008 y las que resulten de aplicar la presente Circular en su totalidad, sin aplicar las excepciones de la norma transitoria segunda, en dicho período, explicando las principales diferencias.

Asimismo, en dicha nota, se incluye una explicación de las principales diferencias entre las políticas contable aplicadas en el ejercicio anterior y las actuales.

d) Agrupación de partidas

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

e) Elementos recogidos en varias partidas

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

f) Principios contables no obligatorios aplicados

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

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

Las cuentas anuales han sido formuladas siguiendo los principios y normas de valoración contenidas en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, teniendo en cuenta lo establecido en la Normas Transitorias de la citada Circular.

a) Empresa en funcionamiento

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

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

c) Corriente y no corriente

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

d) Activos dudosos

El saldo del epígrafe “Activos dudosos” del activo del balance recogerá el importe total de los instrumentos de deuda y derechos de crédito que cuenten con algún importe vencido por principal, intereses o gastos pactados contractualmente, con más de tres meses de antigüedad, así como aquéllos que presentan dudas razonables sobre su reembolso total (principal e intereses) en los términos pactados contractualmente.

e) Gastos de constitución y de emisión de Bonos de Titulización

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

De acuerdo con la posibilidad incluida en la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009, y por la que ha optado el Fondo, estos gastos se amortizan linealmente en su periodo residual según la normativa anterior (un máximo de cinco periodos anuales).

f) Activos financieros

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

- **Préstamos y partidas a cobrar**

En esta categoría se clasificarán aquellos activos financieros que, no siendo instrumentos de patrimonio ni derivados, sus cobros son de cuantía determinada o determinable y no se negocian en un mercado activo.

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

Valoración inicial

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

No obstante lo señalado en el párrafo anterior, las cuentas a cobrar cuyo importe se espera recibir en el corto plazo, se podrán valorar por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Valoración posterior

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valorarán por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

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

g) Pasivos financieros

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

- **Débitos y partidas a pagar**

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

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

Valoración inicial

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

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

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

Valoración posterior

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

Repercusión de pérdidas a los pasivos financieros

Las pérdidas incurridas en el periodo, en su caso, son repercutidas a los pasivos emitidos por el Fondo (véanse Notas 1-h, 3-r y 9), comenzando por la cuenta de periodificación de la comisión variable, devengada y no liquidada en periodos anteriores, y continuando por el pasivo más subordinado, teniendo en cuenta el orden inverso de prelación de pagos establecido contractualmente para cada fecha de pago.

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

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

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

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

Dicha reversión se registra, en su caso, como un gasto en el epígrafe “Repercusión de pérdidas (ganancias)” de la cuenta de pérdidas y ganancias, y tiene como límite el valor en libros de los pasivos financieros que estarían reconocidos en la fecha de reversión si no se hubiese realizado la repercusión de pérdidas.

Cancelación

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

h) Activos no corrientes mantenidos para la venta

En esta categoría se incluyen, en su caso, los activos recibidos por el Fondo para la satisfacción, total o parcial, de activos financieros que representan derechos de cobro frente a terceros, con independencia del modo de adquirir la propiedad.

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

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

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

Los activos que cumplan los requisitos para su clasificación como “activos no corrientes mantenidos para la venta” se valorarán en el momento de su clasificación y registro en esta categoría por el menor de los dos importes siguientes:

- Su valor contable; y
- Su valor razonable menos los costes de venta estimados.

Aquellos activos adjudicados que no cumplan los requisitos mencionados anteriormente, se clasifican de acuerdo a la naturaleza del activo en cuestión y según el fin para el que el activo se ha dedicado.

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

ganancias. Las ganancias de un activo no corriente en venta, por incrementos posteriores de valor razonable (menos los costes de venta), aumentan su valor en libros, y se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias hasta un importe igual al de las pérdidas por deterioro anteriormente reconocidas.

i) Intereses y gastos devengados no vencidos

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

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

j) Ajustes por periodificación

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

k) Impuesto sobre Sociedades

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

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

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

Dado que en los ejercicios 2009 y 2008 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 11).

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

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

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

1) Coberturas contables

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

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

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

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

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

- Cobertura de los flujos de efectivo: cubre la exposición a la variación de los flujos de efectivo que se atribuya a un riesgo concreto asociado a activos o pasivos reconocidos o a una transacción prevista altamente probable, siempre que pueda afectar a la cuenta de pérdidas y ganancias. La cobertura del riesgo de tipo de cambio de un compromiso en firme puede ser contabilizada como una cobertura de los flujos de efectivo. La parte de la ganancia o la pérdida del instrumento de cobertura que se haya determinado como cobertura eficaz, se reconocerá en el estado de ingresos y gastos reconocidos con signo positivo (valor razonable a favor del Fondo) o negativo (valor razonable en contra del Fondo), transfiriéndose a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta prevista afecte al resultado.

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

Una cobertura se considerará, en su caso, altamente eficaz si, al inicio y durante la vida, el Fondo puede esperar, prospectivamente, que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta que sea atribuibles al riesgo cubierto sean compensados casi completamente por los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo del instrumento de cobertura, y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del ochenta al ciento veinticinco por ciento respecto del resultado de la partida cubierta.

Cuando en algún momento deja de cumplirse esta relación, las operaciones de cobertura dejan de ser tratadas como tales y son reclasificadas, en su caso, como derivados de negociación.

m) Deterioro del valor de los activos financieros

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

- Derechos de crédito

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

Los flujos de efectivo futuros estimados de un instrumento de deuda corresponden a todos los importes, principal e intereses, que la Sociedad Gestora estima que el Fondo obtendrá durante la vida del instrumento. En su estimación se considerará toda la información relevante que

esté disponible en la fecha de formulación de los estados financieros y que proporcione datos sobre la posibilidad de cobro futuro de los flujos de efectivo contractuales.

En la estimación de los flujos de efectivo futuros de instrumentos que cuenten con garantías reales, siempre que éstas se hayan considerado en la cesión del instrumentos o figuren en la información facilitada al titular de los pasivos emitidos por el Fondo, se tendrán en cuenta los flujos que se obtendrían de su realización, menos el importe de los costes necesarios para su obtención y posterior venta, con independencia de la probabilidad de la ejecución de la garantía.

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

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

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

En el cálculo de las pérdidas por deterioro de un grupo de activos financieros se podrán 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 normativa relativa a entidades de crédito para la cobertura específica del riesgo de insolvencias del cliente, teniendo en cuenta, en su caso, la garantía asociada a las operaciones.

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

- Operaciones sin garantía real

	<u>Empresas y Empresarios (%)</u>	<u>Resto de Deudores (%)</u>
Hasta 6 meses	5,3	4,5
Más de 6 meses, sin exceder de 12	27,8	27,4
Más de 12 meses, sin exceder de 18	65,1	60,5
Más de 18 meses, sin exceder de 24	95,8	93,3
Más de 24 meses	100	100

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

Cuando no sea posible identificar las operaciones que realizan las personas físicas en su calidad de empresarios, se les aplicarán a todas sus operaciones los porcentajes establecidos para el resto de deudores.

- Operaciones con garantía real

Los porcentajes de cobertura de estas operaciones serán, en función del tipo de garantía, los que se indican a continuación:

- Operaciones con garantía real sobre viviendas terminadas

El porcentaje de cobertura a aplicar a los instrumentos de deuda que cuenten con garantía de primera hipoteca sobre viviendas terminadas, así como a los arrendamientos financieros sobre tales bienes, siempre que su riesgo vivo sea igual o inferior al 80% del valor de tasación de las viviendas, será el 2%. Transcurridos tres años sin que se extinga la deuda o el Fondo adquiera la propiedad de las viviendas, se considerará que dicha adjudicación no va a producirse y se aplicarán a los riesgos vivos los siguientes porcentajes de cobertura:

	(%)
Más de 3 años, sin exceder de 4 años	25
Más de 4 años, sin exceder de 5 años	50
Más de 5 años, sin exceder de 6 años	75
Más de 6 años	100

No obstante lo anterior, el porcentaje de cobertura a aplicar a las operaciones de un mismo deudor del Fondo clasificadas como dudosas por acumulación de impagos superiores a tres meses en otras operaciones, mientras se hallen al corriente de pago, será del 1%.

En caso de que el fondo no dispusiera de la información de los activos por deudores, y no fuese razonable el obtenerla, no aplicará el apartado anterior y justificará en las notas explicativas la ausencia de dicha información.

Si finalmente el Fondo adquiere las viviendas, se liberarán las coberturas por riesgo de crédito previamente constituidas, siempre que su valor de adquisición menos los costes estimados de venta (que serán, al menos, del 30% de dicho valor) sea superior al importe de la deuda sin considerar las coberturas, salvo que el valor de adquisición sea superior al valor hipotecario, en cuyo caso se tomará como referencia este último valor.

- Otras operaciones con garantía real

Los porcentajes de cobertura aplicables a las operaciones que cuenten con garantías reales sobre bienes inmuebles, incluidas aquellas operaciones con garantías sobre viviendas terminadas excluidas en el apartado anterior y siempre que la Sociedad Gestora o la entidad cedente hayan iniciado los trámites para ejecutar dichos bienes y éstos tengan un valor sustancial en relación con el importe de la deuda, serán los que se indican a continuación, distinguiendo según el deudor sea una empresa o empresario u otro tipo:

	<u>Empresas y Empresarios (%)</u>	<u>Resto de Deudores (%)</u>
Hasta 6 meses	4,5	3,8
Más de 6 meses, sin exceder de 12	23,6	23,3
Más de 12 meses, sin exceder de 18	55,3	47,2
Más de 18 meses, sin exceder de 24	81,4	79,3
Más de 24 meses	100	100

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

Cuando no sea posible identificar las operaciones que realizan las personas físicas en su calidad de empresarios, se les aplicarán a todas sus operaciones los porcentajes fijados para el resto de deudores.

Si finalmente el fondo adquiere las viviendas, se liberarán las coberturas por riesgo de crédito previamente constituidas, siempre que su valor de adquisición menos los costes estimados de venta (que serán, al menos, del 30% de dicho valor) sea superior al importe de la deuda sin considerar las coberturas, salvo que el valor de adquisición sea superior al valor hipotecario, en cuyo caso se tomará como referencia este último.

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

- Las operaciones que cuenten con garantías dinerarias parciales se cubrirán aplicando a la diferencia entre el importe por el que estén registradas en el activo y el valor actual de los depósitos, los porcentajes de cobertura del apartado anterior correspondientes a las operaciones sin garantía real.
- Las operaciones que cuenten con garantías pignoraticias parciales sobre participaciones en instituciones financieras monetarias o valores representativos de deuda emitidos por las Administraciones Públicas o entidades de crédito con elevada calificación crediticia, u otros instrumentos financieros cotizados en mercados activos, se cubrirán aplicando a la diferencia entre el importe por el que estén registradas en el activo y el 90% del valor razonable de dichos instrumentos financieros, los porcentajes de cobertura del apartado anterior correspondientes a las operaciones sin garantía real.

- En el supuesto de existir garantías pignoraticias no valoradas en la cesión de los activos o en la emisión de los pasivos, se cubrirán conforme lo dispuesto para las operaciones sin garantía real.

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

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

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

n) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

o) Compensación de saldos

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

p) Estados de flujos de efectivo

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

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

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

q) Estados de ingresos y gastos reconocidos

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

Por tanto, en este estado se presentan, en su caso:

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

r) Comisión variable

La retribución variable como consecuencia de la intermediación financiera se determina como la diferencia positiva entre los ingresos y gastos devengados, que incluyen, entre otros,

cualquier rendimiento o retribución, distinto de esta comisión variable a percibir por el cedente, u otro beneficiario, de acuerdo con la documentación constitutiva del Fondo, devengada en el periodo. Se exceptúan de dicha diferencia la propia comisión variable y el gasto por impuesto sobre beneficios.

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

4. ERRORES Y CAMBIOS EN LAS ESTIMACIONES CONTABLES

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha puesto de manifiesto ningún error significativo ni cambio en las estimaciones contables que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2008.

5. RIESGO ASOCIADO CON ACTIVOS FINANCIEROS

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

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

Riesgo de mercado

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

- Riesgo de tipo de interés

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

Para que no se viera afectada la estructura de cobros y pagos del Fondo, la Sociedad Gestora, por cuenta y en representación del Fondo, suscribió con la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA) un contrato de opciones (“cap”), con el objeto de cubrir el riesgo que supone que parte de los préstamos tienen fijado un tipo de interés máximo y no lo tengan fijado los bonos emitidos. De esta forma, la Confederación Española de Cajas de Ahorros se compromete a pagar el producto de la diferencia positiva entre (i) la referencia de liquidación en la fecha de determinación del tipo variable y el (ii) tipo cap del importe nominal, multiplicado por el número de días del periodo de liquidación en curso y dividido por 360. El

cap se activará cuando el tipo de interés de los préstamos supere el 13,30%. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el tipo de interés de los préstamos estaba por debajo del 13,30%.

- Riesgo de tipo de cambio

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

Riesgo de liquidez

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

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

En la Nota 6 de la Memoria se presentan los vencimientos estimados de los activos financieros del Fondo al 31 de diciembre de 2009.

Riesgo de crédito

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

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

El siguiente cuadro muestra las principales exposiciones al riesgo de crédito al cierre de los ejercicios 2009 y 2008:

	Miles de euros	
	31-12-2009	31-12-2008
Derechos de crédito	36.736	42.028
Tesorería	9.807	10.077
Total Riesgo	<u>46.543</u>	<u>52.105</u>

La distribución de los Derechos de Crédito (Préstamos a promotores), sin considerar los intereses devengados (incluidos los de activos dudosos que ascienden a 93 miles de euros al 31 de diciembre de 2009) y las correcciones de valor por deterioro, al 31 de diciembre de 2009 por zonas geográficas (donde radica el emisor) presenta el siguiente detalle:

	<u>Miles de euros</u>
Andalucía	13.639
Cantabria	7.534
Cataluña	1.628
Madrid	<u>13.854</u>
Total	<u><u>36.655</u></u>

6. ACTIVOS FINANCIEROS

A 31 de diciembre de 2009 y 2008 este capítulo está constituido únicamente por Derechos de Crédito (Préstamos a promotores), a largo y corto plazo.

El importe de la emisión inicial de los Derechos de Crédito el 19 de junio de 2002, la composición al 31 de diciembre de 2009 y 2008 del importe pendiente de amortización, sin considerar los activos dudosos, y su movimiento durante los ejercicios 2009 y 2008, es el siguiente:

<u>Derechos de Crédito</u>	<u>Miles de euros</u>
Valor de emisión	<u>319.865</u>
Saldo al 01.01.08	<u><u>48.949</u></u>
Amortización	<u>(6.980)</u>
Saldo al 31.12.08	<u><u>41.969</u></u>
Amortización	<u>(6.400)</u>
Saldo al 31.12.09	<u><u>35.569</u></u>

Al 31 de diciembre de 2009 existían Derechos de Crédito clasificados como “Activos dudosos” por importe de 1.179 miles de euros (7 miles de euros al 31 de diciembre de 2008). Estos importes han sido considerados por la Sociedad Gestora como “Activos no corrientes” al desconocer la fecha en la que estos serán recuperados.

Los Derechos de Crédito tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- Participan de la totalidad del principal de Préstamos a promotores que han servido de base para la titulización.
- El interés que devengan es el tipo de interés nominal del préstamo que representa cada participación. El tipo medio anual de la cartera de préstamos participados durante el ejercicio 2009 ha sido del 4,50% (5,82% en el ejercicio 2008), con un tipo máximo del 7,50% y un tipo mínimo del 1,64%.
- La entidad emisora no asume responsabilidad alguna por el impago de los deudores ni garantiza, directa o indirectamente, el buen fin de las operaciones, ni otorga garantías o avales ni se establecen pactos de recompra de tales participaciones.

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

El vencimiento contractual de los derechos de crédito en los años siguientes al 31 de diciembre de 2009, sin considerar las correcciones de valor por deterioro de activos, ni los intereses devengados (incluidos los de activos dudosos que ascienden a 93 miles de euros), es el siguiente:

	Miles de euros (*)						
	2010	2011	2012	2013-2014	2015-2020	>2020	Total
Derechos de crédito	-	-	-	7	537	36.111	36.655

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

Al 31 de diciembre de 2009 la tasa de amortización anticipada del conjunto de activos financieros era del 8,08% (12,10% al 31 de diciembre de 2008).

Durante el ejercicio 2009 se han devengado intereses de Derechos de Crédito por importe de 1.936 miles de euros (2.482 miles de euros en el ejercicio 2008), de los que 12 miles de euros (59 miles de euros en el ejercicio 2008) se encuentran pendientes de cobro, estando registrados en el epígrafe “Activos financieros a corto plazo - Derechos de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos” del activo del balance a 31 de diciembre de 2009.

El movimiento experimentado por las cuentas correctoras por pérdidas por deterioro de la cartera de derechos de crédito dudosos durante los ejercicios 2009 y 2008, es el siguiente:

<u>Ejercicio 2008</u>	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	-
Dotaciones con cargo a resultados	(92)
Recuperaciones con abono a resultados	<u>85</u>
Saldo final	<u><u>(7)</u></u>

<u>Ejercicio 2009</u>	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	(7)
Dotaciones con cargo a resultados	(25)
Recuperaciones con abono a resultados	<u>8</u>
Saldo final	<u><u>(24)</u></u>

Al 31 de diciembre de 2009 y 2008 esta corrección de valor se encuentra registrada en el epígrafe “Activos financieros a largo plazo – Derechos de crédito – Correcciones de valor por deterioro de activos” del activo del balance.

7. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

El detalle del saldo de este epígrafe del activo del balance al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>	
	<u>31/12/2009</u>	<u>31/12/2008</u>
Tesorería	9.807	10.077
Otros activos líquidos equivalentes	<u>-</u>	<u>-</u>
	<u><u>9.807</u></u>	<u><u>10.077</u></u>

El saldo del epígrafe “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería” que figura en balance, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, corresponde al saldo de una cuenta corriente (que incluye el Fondo de Reserva), abierta a nombre del Fondo en la Confederación Española de Cajas de Ahorros, y a las cuentas corrientes abiertas a nombre del Fondo en cada una de las Entidades Cedentes, cuyo objeto principal es el recibir, conforme sean cobradas por cada una de las Entidades Cedentes, las cantidades satisfechas, por cualquier concepto.

La cuenta corriente devenga un interés igual a la media aritmética de los tipos medios interbancarios menos un margen del 0,35%. Los intereses devengados se liquidarán semestralmente. Los intereses devengados por esta cuenta corriente, durante el ejercicio 2009, han ascendido a 48 miles de euros (336 miles de euros en el ejercicio 2008), que se incluyen en el epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros” de

la cuenta de pérdidas y ganancias. De este importe, 2 miles de euros se encontraban pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2009 (7 miles de euros al 31 de diciembre de 2008) y figuran registrados en el epígrafe “Ajuste por periodificaciones – Otros” del activo del balance.

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

El importe de los Fondos de Reserva asciende, al 31 de diciembre de 2009, a 8.500 miles de euros (8.500 miles de euros al 31 de diciembre de 2008), coincidiendo con su importe mínimo.

Durante el ejercicio 2008 se realizaron operaciones de adquisición temporal de activos cuyo movimiento fue el siguiente (ninguna operación durante el ejercicio 2009):

<u>Ejercicio 2008</u>	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	-
Compras	34.166
Ventas	(34.166)
Saldo final	<u><u>-</u></u>

La rentabilidad media de las adquisiciones temporales de activos durante el ejercicio 2008 fue del 3,98% anual. El importe devengado durante el ejercicio 2008 por este concepto ascendió a 112 miles de euros (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2009), que se incluyen en el epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

8. PASIVOS FINANCIEROS

8.1. Obligaciones y Otros valores negociables

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

Importe nominal de la Emisión	319.800.000 euros
Número de Bonos:	3.198
Importe nominal unitario y valor de reembolso	100.000 euros
Interés variable	Euribor 6 meses + 0,30%
Periodicidad de pago de intereses	Semestral
Fechas de pago de intereses	16 de junio y diciembre
Fecha de inicio del devengo de intereses	24 de junio de 2002

En la Fecha de Desembolso, el Fondo abonó una contraprestación en concepto de comisión de aseguramiento de la emisión de bonos a cada una de las Entidades Aseguradoras del 0,125% sobre el importe nominal total de los Bonos asegurados por cada una de ellas. El importe pagado se contabilizó como gastos de constitución del Fondo.

La fecha de vencimiento final y de amortización definitiva de los Bonos será el 16 de junio de 2033 o, si éste no fuera día hábil, el siguiente día hábil, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, puede proceder a amortizar anticipadamente la emisión.

La amortización de los Bonos se realizará a prorrata entre los mismos mediante reducción del nominal de cada bono, hasta completar el mismo, en cada fecha de pago, esto es, los días 16 de junio y 16 de diciembre de cada año, en una cuantía igual al importe de los Fondos Disponibles para su amortización.

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

El movimiento que se ha producido en el saldo de los Bonos de Titulización durante los ejercicios 2009 y 2008 ha sido el siguiente:

<u>Ejercicio 2008</u>	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	49.838
Amortizaciones	(7.290)
Saldo final	<u>42.548</u>
<u>Ejercicio 2009</u>	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	42.548
Amortizaciones	(5.315)
Saldo final	<u>37.233</u>

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

Al 31 de diciembre de 2009, el rating asignado por la Agencia de calificación Moody's a los Bonos es de Aaa. Durante los ejercicios 2009 y 2008 no se han producido variaciones en la calificación de los Bonos.

Durante el ejercicio 2009 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 1.101 miles de euros (2.542 miles de euros en el ejercicio 2008) que se encuentran registrados en el epígrafe "Intereses y cargas asimilados – Obligaciones y otros valores negociables" de la cuenta de pérdidas y ganancias. De este importe, 21 miles de euros se encontraban pendientes de pago a 31 de diciembre de 2009 (69 miles de euros al 31 de diciembre de 2008), estando registrados en el epígrafe "Pasivos financieros a corto plazo - Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

8.2. Deudas con entidades de crédito

En la fecha de constitución del Fondo (19 de junio de 2002) la Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, un contrato de Préstamo Subordinado con el cedente, por un importe total de 60.353 miles de euros.

El destino de dicho préstamo subordinado fue financiar los gastos de constitución del Fondo y de la emisión de los Bonos, financiar parcialmente la adquisición de activos, dotar el importe inicial del Fondo de Reserva y financiar los intereses a favor del cedente por aplazamiento de pago del precio de suscripción de los Activos hasta la fecha de desembolso.

El préstamo se amortizará con sujeción a las siguientes reglas:

1. La parte del Préstamo Subordinado que se destine a financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión de los bonos se irá amortizando en la medida que se vayan amortizando dichos gastos.
2. La parte del Préstamo Subordinado que se destine a sobrecolateralización se amortizará de acuerdo con las reglas establecidas en el folleto de emisión entre la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y las Entidades Cedentes.
3. El resto del principal del préstamo se amortizará en una cuantía igual a la diferencia existente entre el saldo del Fondo de Reserva a la fecha de determinación anterior y el importe requerido del Fondo de Reserva la fecha de determinación en curso.

El Préstamo Subordinado devenga, desde la fecha de disposición del préstamo, intereses a un tipo de interés nominal anual variable fijado semestralmente, que será el equivalente al tipo de interés fijado para los bonos más un margen de un 0,5%. La liquidación de dichos intereses coincidirá con las fechas de pago de los Bonos.

El movimiento que se ha producido en el importe de los préstamos y deudas con entidades de crédito, durante los ejercicios 2009 y 2008, ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
	<u>Préstamo Subordinado</u>
<u>Ejercicio 2008</u>	
Saldo inicial	8.576
Amortización	-
Saldo final	<u>8.576</u>
	<u>Miles de euros</u>
	<u>Préstamo Subordinado</u>
<u>Ejercicio 2008</u>	
Saldo inicial	8.576
Amortización	(69)
Saldo final	<u>8.507</u>

Durante el ejercicio 2009 se han devengado intereses del Préstamo Subordinado por importe de 252 miles de euros (478 miles de euros en el ejercicio 2008) que figuran registrados en el epígrafe “Intereses y cargas asimiladas – Deudas con entidades de crédito” de la cuenta de pérdidas y ganancias. De este importe, 6 miles de euros se encontraban pendientes de pago a 31 de diciembre de 2009 (342 miles de euros al 31 de diciembre de 2008), estando registrados en el epígrafe “Pasivos financieros a corto plazo - Deudas con entidades de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos” del pasivo del balance.

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

8.3. Otros pasivos financieros

El saldo del epígrafe “Pasivos financieros a largo plazo – Otros pasivos financieros” del pasivo del balance recoge, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el importe pendiente de pago, a dichas fechas, correspondiente a los gastos de elevación a público e inscripción de la cesión de los préstamos.

9. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE PASIVO

La composición de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2009 y 2008 es la siguiente:

	Miles de euros	
	2009	2008
Comisión Sociedad Gestora	2	-
Comisión Variable de los Emisores	339	216
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas	(3)	-
Otros	1	-
	<u>339</u>	<u>216</u>

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

- Comisión Variable de la Entidad Cedente (véase Nota 3-r).

El Fondo ha registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias un margen de intermediación que presenta el siguiente detalle al 31 de diciembre de 2009 y 2008:

	Miles de euros	
	2009	2008
Comisión variable – resultados realizados	(845)	(65)
Repercusión de otras pérdidas (ganancias)	<u>261</u>	<u>216</u>
	<u>(584)</u>	<u>151</u>

El saldo de la cuenta “Repercusión de otras pérdidas (ganancias)” de la cuenta de pérdidas y ganancias incluye durante el ejercicio 2009, por importe de 234 miles de euros (216 miles de euros en el ejercicio 2008), la diferencia positiva entre el importe devengado durante dicho ejercicio, en concepto de comisión variable, y el importe efectivamente liquidado durante el mismo.

- Comisión de la Sociedad Gestora.

Se calcula aplicando el 0,03% anual sobre la suma del saldo vivo de los Activos Titulizados en la fecha de determinación anterior a la fecha de pago en curso, con un importe mínimo anual de 30.050 euros, revisable anualmente por el IPC. En la fecha de desembolso se pagó una comisión inicial de administración equivalente al 0,03% del saldo vivo de los activos en la fecha de constitución del Fondo.

Durante el ejercicio 2009, la comisión devengada por este concepto ha ascendido a 37 miles de euros (36 miles de euros en el ejercicio 2008) que se encuentra registrada en el epígrafe “Otros gastos de explotación – Otros gastos de gestión corriente – Comisión de sociedad gestora” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

- Comisión de Administración de las Entidades Emisoras.

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

Durante el ejercicio 2009, la comisión devengada por este concepto ha ascendido a 4 miles de euros (5 miles de euros en el ejercicio 2008) que se encuentra registrada en el epígrafe “Otros gastos de explotación – Otros gastos de gestión corriente – Comisión administrador” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

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

Durante el ejercicio 2009, la comisión devengada por este concepto ha ascendido a 1 mil euros (1 mil euros en el ejercicio 2008) que se encuentra registrada en el epígrafe “Otros gastos de explotación – Otros gastos de gestión corriente – Comisión del agente financiero” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

10. CONTRATOS DE SWAP

La Sociedad Gestora, por cuenta y en representación del Fondo, suscribió con la Confederación Española de Cajas de Ahorros un contrato de opciones (“cap”), con el objeto de cubrir el riesgo que supone que la parte de los préstamos tienen fijado un tipo de interés máximo y no lo tengan fijado los Bonos emitidos. De esta forma, la Confederación Española de Cajas de Ahorros se compromete a pagar el producto de la diferencia positiva entre (i) la referencia de liquidación en la fecha de determinación del tipo variable y el (ii) tipo cap del importe nominal, multiplicado por el número de días del periodo de liquidación en curso y dividido por 360. El cap se activará cuando el tipo de interés de los préstamos supere el 13,30%. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el tipo de interés de los préstamos estaba por debajo del 13,30% y, por tanto, durante los ejercicios 2009 y 2008 el Fondo no ha registrado ningún importe en la cuenta de pérdidas y ganancias por este concepto. Asimismo, al cierre

de los ejercicios 2009 y 2008, la valoración del derivado era nula, y, por tanto, el Fondo no ha registrado ningún importe en su balance por dicho concepto.

11. SITUACIÓN FISCAL

El resultado económico de los ejercicios 2009 y 2008 es cero y coincide con la base del impuesto sobre sociedades, todo ello de acuerdo con el propio funcionamiento del Fondo que debe carecer de valor patrimonial.

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

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

El Fondo tiene abierto a inspección todos los impuestos a los que está sujeta su actividad desde el ejercicio 2005. En opinión de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo no existen contingencias fiscales en los impuestos abiertos a inspección.

12. OTRA INFORMACIÓN

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

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2009 han ascendido a 4 miles de euros (4 miles de euros en el ejercicio 2008), único servicio prestado por dicho auditor, que se incluyen en el epígrafe “Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Otros servicios” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

13. HECHOS POSTERIORES

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

14. ASPECTOS DERIVADOS DE LA TRANSICIÓN A LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES

Como se ha indicado en la Nota 2, las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009 se presentan de conformidad con las disposiciones de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, habiéndose tomado como fecha de transición el 1 de enero de 2008. En este sentido, de acuerdo con lo establecido en la Norma Transitoria Cuarta de la citada Circular, se incluye a continuación, la siguiente información:

- a) Conciliación al 1 de enero de 2008 del balance entre las cifras publicadas correspondientes al cierre del ejercicio 2007 y las resultantes de aplicar la Circular 2/2009 en su totalidad.
- b) Conciliación al 31 de diciembre de 2008 del balance entre las cifras publicadas correspondientes al ejercicio 2008 y las resultantes de aplicar la Circular 2/2009 en su totalidad.
- c) Conciliación de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 entre las cifras publicadas correspondientes al ejercicio 2008 y las resultantes de aplicar la Circular 2/2009 en su totalidad.
- d) Explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados hasta el 31 de diciembre de 2008 y los utilizados a partir de esa fecha.

a) Conciliación del balance a 1 de enero de 2008

	Normativa Anterior	Diferencias	Normativa Actual
ACTIVO			
A) ACTIVO NO CORRIENTE	41.969	-	41.969
I. Activos financieros a largo plazo	41.969	-	41.969
1. Valores representativos de deuda	-	-	-
2. Derechos de crédito	41.969	-	41.969
Préstamos a promotores	41.969	-	41.969
Activos dudosos	-	-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)	-	-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos	-	-	-
3. Derivados	-	-	218
Derivados de cobertura	-	-	218
Derivados de negociación	-	-	-
4. Otros activos financieros	-	-	-
II. Activos por impuesto diferido	-	-	-
III. Otros activos no corrientes	-	-	-
B) ACTIVO CORRIENTE	17.370	-	17.370
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-
V. Activos financieros a corto plazo	7.086	-	7.086
1. Deudores y otras cuentas a cobrar	-	-	-
2. Valores representativos de deuda	-	-	-
3. Derechos de crédito	7.086	-	7.086
Préstamos a promotores	6.980	-	6.980
Intereses y gastos devengados no vencidos	106	-	106
4. Derivados	-	-	-
Derivados de cobertura	-	-	-
Derivados de negociación	-	-	-
5. Otros activos financieros	-	-	-
VI. Ajustes por periodificaciones	15	-	15
Otros	15	-	15
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	10.269	-	10.269
1. Tesorería	10.269	-	10.269
2. Otros activos líquidos equivalentes	-	-	-
TOTAL ACTIVO	59.339	-	59.339

	Normativa Anterior	Diferencias	Normativa Actual
PASIVO			
A) PASIVO NO CORRIENTE	51.626	-	51.626
I. Provisiones a largo plazo	-	-	-
II. Pasivos financieros a largo plazo	51.626	-	51.626
1. Obligaciones y otros valores negociables	42.548	-	42.548
Series no subordinadas	42.548	-	42.548
Series subordinadas	-	-	-
2. Deudas con entidades de crédito	8.576	-	8.576
Préstamo subordinado	8.576	-	8.576
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-)	-	-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos	-	-	-
3. Derivados	-	-	-
Derivados de cobertura	-	-	-
4. Otros pasivos financieros	502	-	502
III. Pasivos por impuesto diferido	-	-	-
B) PASIVO CORRIENTE	7.713	-	7.713
IV. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-
V. Provisiones a corto plazo	-	-	-
VI. Pasivos financieros a corto plazo	7.497	-	7.497
1. Acreedores y otras cuentas a pagar	-	-	-
2. Obligaciones y otros valores negociables	7.398	-	7.398
Series no subordinadas	7.290	-	7.290
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-)	-	-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos	108	-	108
3. Deudas con entidades de crédito	31	-	31
Préstamo subordinado	-	-	-
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-)	-	-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos	31	-	31
4. Derivados	-	-	-
Derivados de cobertura	-	-	-
5. Otros pasivos financieros	68	-	68
Importe bruto	68	-	68
VII. Ajustes por periodificaciones	216	-	216
1. Comisiones	216	-	216
Comisión sociedad gestora	-	-	-
Comisión administrador	-	-	-
Comisión agente financiero	-	-	-
Comisión variable – resultados realizados	216	-	216
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)	-	-	-
2. Otros	-	-	-
C) AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-	-
VIII. Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-
IX. Coberturas de flujos de efectivo	-	-	-
X. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-	-	-
XI. Gastos de constitución en transición	-	-	-
TOTAL PASIVO	59.339	-	59.339

b) Conciliación del balance a 31 de diciembre de 2008

	Normativa Anterior	Diferencias	Normativa Actual
ACTIVO			
A) ACTIVO NO CORRIENTE	34.537	-	34.537
I. Activos financieros a largo plazo	34.537	-	34.537
1. Valores representativos de deuda	-	-	-
2. Derechos de crédito	34.537	-	34.537
Préstamos a promotores	34.537	-	34.537
Activos dudosos	7	-	7
Correcciones de valor por deterioro de activos (-)	(7)	-	(7)
Intereses y gastos devengados no vencidos	-	-	-
3. Derivados	-	-	-
Derivados de cobertura	-	-	-
Derivados de negociación	-	-	-
4. Otros activos financieros	-	-	-
II. Activos por impuesto diferido	-	-	-
III. Otros activos no corrientes	-	-	-
B) ACTIVO CORRIENTE	17.575	-	17.575
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-
V. Activos financieros a corto plazo	7.491	-	7.491
1. Deudores y otras cuentas a cobrar	-	-	-
2. Valores representativos de deuda	-	-	-
3. Derechos de crédito	7.491	-	7.491
Préstamos a promotores	7.432	-	7.432
Intereses y gastos devengados no vencidos	59	-	59
4. Derivados	-	-	-
Derivados de cobertura	-	-	-
Derivados de negociación	-	-	-
5. Otros activos financieros	-	-	-
VI. Ajustes por periodificaciones	7	-	7
Otros	7	-	7
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	10.077	-	10.077
1. Tesorería	10.077	-	10.077
2. Otros activos líquidos equivalentes	-	-	-
TOTAL ACTIVO	52.112	-	52.112

	Normativa Anterior	Diferencias	Normativa Actual
PASIVO			
A) PASIVO NO CORRIENTE	44.118	-	44.118
I. Provisiones a largo plazo	-	-	-
II. Pasivos financieros a largo plazo	44.118	-	44.118
1. Obligaciones y otros valores negociables	35.185	-	35.185
Series no subordinadas	35.185	-	35.185
Series subordinadas	-	-	-
2. Deudas con entidades de crédito	8.441	-	8.441
Préstamo subordinado	8.441	-	8.441
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-)	-	-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos	-	-	-
3. Derivados	-	-	-
Derivados de cobertura	-	-	-
4. Otros pasivos financieros	492	-	492
III. Pasivos por impuesto diferido	-	-	-
B) PASIVO CORRIENTE	7.994	-	7.994
IV. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-
V. Provisiones a corto plazo	-	-	-
VI. Pasivos financieros a corto plazo	7.778	-	7.778
1. Acreedores y otras cuentas a pagar	-	-	-
2. Obligaciones y otros valores negociables	7.432	-	7.432
Series no subordinadas	7.363	-	7.363
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-)	-	-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos	69	-	69
3. Deudas con entidades de crédito	326	-	326
Préstamo subordinado	135	-	135
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-)	(151)	-	(151)
Intereses y gastos devengados no vencidos	342	-	342
4. Derivados	-	-	-
Derivados de cobertura	-	-	-
5. Otros pasivos financieros	20	-	20
Importe bruto	20	-	20
VII. Ajustes por periodificaciones	216	-	216
1. Comisiones	216	-	216
Comisión sociedad gestora	-	-	-
Comisión administrador	-	-	-
Comisión agente financiero	-	-	-
Comisión variable – resultados realizados	216	-	216
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)	-	-	-
2. Otros	-	-	-
C) AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-	-
VIII. Activos financieros disponibles para la venta	-	-	-
IX. Coberturas de flujos de efectivo	-	-	-
X. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-	-	-
XI. Gastos de constitución en transición	-	-	-
TOTAL PASIVO	52.112	-	52.112

b) Conciliación de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008

	Normativa Anterior	Diferencias	Normativa Actual
1. Intereses y rendimientos asimilados	2.930	-	2.930
Derechos de crédito	2.482	-	2.482
Otros activos financieros	448	-	448
2. Intereses y cargas asimilados	(3.020)	-	(3.020)
Obligaciones y otros valores negociables	(2.542)	-	(2.542)
Deudas con entidades de crédito	(478)	-	(478)
Otros pasivos financieros	-	-	-
	(90)	-	(90)
A) MARGEN DE INTERESES			
3. Resultado de operaciones financieras (neto)	-	-	-
4. Diferencias de cambio (neto)	-	-	-
5. Otros ingresos de explotación	-	-	-
6. Otros gastos de explotación	(119)	-	(119)
Servicios exteriores	(12)	-	(12)
Servicios de profesionales independientes	(1)	-	(1)
Otros servicios	(11)	-	(11)
Tributos	-	-	-
Otros gastos de gestión corriente	(107)	-	(107)
Comisión de sociedad gestora	(36)	-	(36)
Comisión administrador	(5)	-	(5)
Comisión del agente financiero	(1)	-	(1)
Comisión variable – resultados realizados	(65)	-	(65)
Otros gastos	-	-	-
7. Deterioro de activos financieros (neto)	(7)	-	(7)
Deterioro neto de derechos de crédito (-)	(7)	-	(7)
8. Dotaciones a provisiones (neto)	-	-	-
9. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta	-	-	-
10. Repercusión de pérdidas (ganancias)	216	-	216
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-	-	-
11. Impuesto sobre beneficios	-	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	-	-	-

d) Principales diferencias entre criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y actual

Las diferencias entre los criterios contables aplicados hasta 1 de enero de 2008 y los utilizados a partir de dicha fecha, con la aplicación de la Circular 2/2009 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se detallan seguidamente:

- Nuevos estados contables en las cuentas anuales

La nueva normativa contable ha modificado el formato de presentación del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias, y ha introducido dos nuevos estados contables en las cuentas anuales: el estado de flujos de efectivo y el estado de ingresos y gastos reconocidos. Las normas que regulan el contenido de las cuentas anuales se aplicarán por primera vez respecto a las cuentas anuales del ejercicio 2009.

- Cambios en normas de registro y valoración

Las normas de registro y valoración aplicadas por la Sociedad Gestora del Fondo en la preparación de las cuentas anuales del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009 se explican con mayor detalle en la Nota 3 de la presente memoria y son conformes a la nueva normativa contable surgida tras la aprobación la Circular 2/2009, de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con las excepciones previstas en la Norma Transitoria Segunda de la citada Circular. Las principales diferencias entre estas normas de registro y valoración y las aplicadas con la anterior normativa contable son las siguientes:

- 1) Gastos de establecimiento o emisión: Conforme a la anterior normativa contable estos gastos se capitalizaban y se registraban a su precio de adquisición en el activo del balance dentro del inmovilizado en el epígrafe gastos de establecimiento y se amortizaban linealmente por el Fondo en un periodo de 5 años. Conforme a la actual normativa dichos gastos se registran como costes de transacción aumentando o minorando el conjunto de activos o pasivos financieros e imputándose en función de la tasa de interés efectivo a lo largo de la vida del Fondo. En el caso de que a la fecha de entrada en vigor de la Circular 2/2009 no se hubieran amortizado completamente dichos gastos según la normativa anterior, los importes pendientes de amortización podrán ser reconocidos en la cuenta de “Gastos de constitución en transición” del epígrafe de “Ingresos y gastos reconocidos directamente en el balance”, procediendo a su amortización en el periodo residual según la normativa anterior (opción por la que ha optado el Fondo), salvo que se decida su cancelación de forma acelerada, con cargo a la cuenta “Otros gastos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias.
- 2) Moneda extranjera: Conforme a la anterior normativa contable las operaciones en moneda extranjera se contabilizaban, en su caso, al tipo de cambio vigente a la fecha de la transacción. Diariamente, las diferencias que se producían respecto al cambio histórico se registraban de la siguiente forma:
 - Si procedían de la cartera de inversiones financieras se consideraban como plusvalías o minusvalías latentes de cartera.

- Si procedían de débitos o créditos las diferencias negativas se imputaban a resultados, mientras que las diferencias positivas no realizadas se recogían en el pasivo del balance como ingresos a distribuir en varios ejercicios.
- Si procedían de la tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonaban o cargaban, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Dentro del nuevo marco contable introducido por la Circular 2/2009, las diferencias en moneda extranjera se registran, en su caso, como sigue:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.
- Si proceden de la tesorería, débitos o créditos, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe “Diferencias de cambio”.

El Fondo no mantiene saldos en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2009 y 2008.

- 3) Activos financieros: con el anterior marco contable, la cartera de activos financieros se registraba por el valor nominal de las participaciones adquiridas a las entidades cedentes que coincidían con su valor de adquisición. Cuando se producían minusvalías latentes, se dotaban las oportunas provisiones por depreciación aplicando un criterio de máxima prudencia valorativa. Los nuevos criterios contables consideran la cartera de derechos de crédito como “Préstamos y partidas a cobrar”, valorándose al coste amortizado y distinguiendo entre activo no corriente y activo corriente, incluyendo el activo corriente aquellos elementos cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en un plazo máximo de 1 año contado a partir de la fecha del balance. El valor de estos activos se corregirá, en caso de evidencia objetiva de deterioro, mediante la provisión que resulte de comparar su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuro que se estima se van a recuperar.
- 4) Contratos de cobertura contable: Conforme a la anterior normativa se registraban en balance, en su caso, las periodificaciones de los contratos y en la cuenta de pérdidas y ganancias se registraban, en su caso, los resultados de manera simétrica a los resultados obtenidos por los elementos cubiertos. Conforme a la actual normativa los derivados financieros se reconocen, en su caso, en balance inicialmente por su valor razonable, llevando a cabo, posteriormente, las correcciones valorativas necesarias para reflejar su valor de mercado en cada momento. Los beneficios o pérdidas de dichas correcciones se registrarán, en su caso, en el epígrafe de “Ingresos y gastos reconocidos directamente en el balance”, con signo positivo o negativo, transfiriéndose a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta prevista afecte al resultado.

Como consecuencia de la aplicación de la Circular 2/2009 no se han producido diferencias entre los saldos del balance al 1 de enero de 2008 y al 31 de diciembre de 2008, según la normativa anterior y con arreglo a la Nueva Circular. Asimismo, no se han producido diferencias en los saldos de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008.

1.3. ANEXO I

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **AYT.7, PROMOCIONES INMOBILIARIAS I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

Entidades cedentes de los activos titulizados: CAIXA D'ESTALVIS DEL PENEDES - CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA - CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE CORDOBA - OTRAS CAJAS DE AHORRO (indicar en notas)

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO A

Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2009		Situación cierre anual anterior 31/12/2008		Situación inicial 19/06/2002	
	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)
Participaciones hipotecarias	0001	0030	0060	0090	0120	0150
Certificados de transmisión hipotecaria	0002	0031	0061	0091	0121	0151
Préstamos hipotecarios	0003	0032	0062	0092	0122	0152
Cédulas hipotecarias	0004	0033	0063	0093	0123	0153
Préstamos a promotores	0005	0034	0064	0094	0124	0154
Préstamos a PYMES	0007	0036	0066	0096	0126	0156
Préstamos a empresas	0008	0037	0067	0097	0127	0157
Préstamos Corporativos	0009	0038	0068	0098	0128	0158
Cédulas territoriales	0010	0039	0069	0099	0129	0159
Bonos de tesorería	0011	0040	0070	0100	0130	0160
Deuda subordinada	0012	0041	0071	0101	0131	0161
Créditos AAAPP	0013	0042	0072	0102	0132	0162
Préstamos consumo	0014	0043	0073	0103	0133	0163
Préstamos automoción	0015	0044	0074	0104	0134	0164
Arrendamiento financiero	0016	0045	0075	0105	0135	0165
Cuentas a cobrar	0017	0046	0076	0106	0136	0166
Derechos de crédito futuros	0018	0047	0077	0107	0137	0167
Bonos de titulación	0019	0048	0078	0108	0138	0168
Otros	0020	0049	0079	0109	0139	0169
Total	0021	0050	0080	0110	0140	0170
		784		848		46
				41.976		
		36.655				319.865

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **AYT.7, PROMOCIONES INMOBILIARIAS I, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **CAIXA D'ESTALVIS DEL PENEDES - CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA - CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE CORDOBA - OTRAS CAJAS DE AHORRO (indicar en notas)**

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO B

Movimiento de la cartera de activos titulizados/Tasa de amortización anticipada	Situación actual 31/12/2009		Situación cierre anual anterior 31/12/2008	
	0200	-1.973	0210	-1.957
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0201	-811	0211	-1.539
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0202	-10.578	0212	-8.573
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0203	0	0213	0
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0204	36.655	0214	41.976
Importe pendiente cierre del periodo (2)	0205	2.34	0215	3.85

Tasa amortización anticipada efectiva del periodo

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

Denominación del Fondo: **AYT.7, PROMOCIONES INMOBILIARIAS I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: **AHORRO Y TITULIZACIÓN, SGFT, S.A.**
 Estados agregados: **No**
 Periodo: **2º Semestre**
 Ejercicio: **2009**

Entidades cedentes de los activos titulizados: CAIXA D'ESTALVIS DEL PENEDES - CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA - CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE CORDOBA - OTRAS CAJAS DE AHORRO (indicar en notas)

Ratios de morosidad (1)	Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior 31/12/2008				Escenario inicial			
	Tasa de recuperación de activos dudosos		Tasa de recuperación de activos dudosos fallidos (D)		Tasa de recuperación de activos dudosos		Tasa de recuperación de activos dudosos fallidos (D)		Tasa de recuperación de activos dudosos		Tasa de recuperación de activos dudosos fallidos (D)	
	(A)	(B)	(C)	(D)	(A)	(B)	(C)	(D)	(A)	(B)	(C)	(D)
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886	0904	0922	0940	0958	0976	0994	1012	1030	1048
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	0869	0887	0905	0923	0941	0959	0977	0995	1013	1031	1049
Préstamos hipotecarios	0852	3,10 0870	2,47 0888	82,32 0906	0,00 0924	0,00 0942	0,00 0960	0,00 0978	0,00 0996	0,00 1014	0,00 1032	0,00 1050
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889	0907	0925	0943	0961	0979	0997	1015	1033	1051
Préstamos a promotores	0854	0872	0890	0908	0926	0944	0962	0980	0998	1016	1034	1052
Préstamos a PYMES	0855	0873	0891	0909	0927	0945	0963	0981	0999	1017	1035	1053
Préstamos a empresas	0856	0874	0892	0910	0928	0946	0964	0982	1000	1018	1036	1054
Préstamos Corporativos	0857	0875	0893	0911	0929	0947	0965	0983	1001	1019	1037	1055
Bonos de Tesorería	0858	0876	0894	0912	0930	0948	0966	0984	1002	1020	1038	1056
Deuda subordinada	0859	0877	0895	0913	0931	0949	0967	0985	1003	1021	1039	1057
Créditos AAPP	0860	0878	0896	0914	0932	0950	0968	0986	1004	1022	1040	1058
Préstamos Consumo	0861	0879	0897	0915	0933	0951	0969	0987	1005	1023	1041	1059
Préstamos automoción	0862	0880	0898	0916	0934	0952	0970	0988	1006	1024	1042	1060
Cuotas arrendamiento financiero	0863	0881	0899	0917	0935	0953	0971	0989	1007	1025	1043	1061
Cuentas a cobrar	0864	0882	0900	0918	0936	0954	0972	0990	1008	1026	1044	1062
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0901	0919	0937	0955	0973	0991	1009	1027	1045	1063
Bonos de titulación	0866	0884	0902	0920	0938	0956	0974	0992	1010	1028	1046	1064
Otros	0867	0885	0903	0921	0939	0957	0975	0993	1011	1029	1047	1065

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

(A) Determinada por el cociente entre el importe de principal pendiente de reembolso de los activos clasificados como dudosos y el resultado de minorar al importe de principal pendiente de reembolso del total de la cartera, el importe de principal pendiente de reembolso de los activos fallidos. La clasificación como dudosos se realizará con arreglo a lo previsto en las Normas 13ª y 23ª

(B) Determinada por el cociente entre el importe de principal pendiente de reembolso del total de activos clasificados como fallidos y el resultado de minorar al importe de principal pendiente de reembolso del total de la cartera, el importe de principal pendiente de reembolso de los activos fallidos. Se considera la definición de fallidos recogida en la Circular (no necesariamente coincidentes con la definición de la escritura o folleto, recogidas en el estado 5.4).

(C) Determinada por el cociente entre la suma de: el importe total de recuperaciones de impagados de principal de activos clasificados como dudosos, más el importe de principal pendiente de reembolso de los activos que salen de dudosos por las recuperaciones de principal producidas en el periodo, dividido por el importe de principal pendiente de reembolso de los activos clasificados como dudosos antes de las recuperaciones

(D) Determinada por el cociente entre el importe total de recuperaciones de principal de activos clasificados como fallidos y el importe de principal pendiente de reembolso de activos clasificados como fallidos antes de las recuperaciones

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **AYT.7, PROMOCIONES INMOBILIARIAS I, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

Entidades cedentes de los activos titulizados: CAIXA D'ESTALVIS DEL PENEDES - CAJA DE AHORROS DE SANTANDER Y CANTABRIA - CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD DE CORDOBA - OTRAS CAJAS DE AHORRO (indicar en notas)

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO E	Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2009			Situación cierre anual anterior 31/12/2008			Situación inicial 19/06/2002			
		Nº de activos vivos	Importe pendiente	Importe pendiente	Nº de activos vivos	Importe pendiente	Importe pendiente	Nº de activos vivos	Importe pendiente	Importe pendiente	
Inferior a 1 año	1300	17	1310	1.196	17	1330	1.252	1340	0	1350	0
Entre 1 y 2 años	1301	0	1311	0	0	1331	0	1341	0	1351	0
Entre 2 y 3 años	1302	0	1312	0	3	1332	1	1342	5	1352	10.126
Entre 3 y 5 años	1303	2	1313	7	3	1333	25	1343	0	1353	0
Entre 5 y 10 años	1304	13	1314	537	20	1334	851	1344	0	1354	0
Superior a 10 años	1305	752	1315	34.914	805	1335	39.847	1345	41	1355	309.739
Total	1306	784	1316	36.654	848	1336	41.976	1346	46	1356	319.865
Vida residual media ponderada (años)	1307	18,49			18,36			1347	17,99		

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

Antigüedad	Situación actual 31/12/2009		Situación cierre anual anterior 31/12/2008		Situación inicial 19/06/2002	
	Años	Años	Años	Años	Años	Años
Antigüedad media ponderada	0630	3,60	0632	2,60	0634	5,52

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: **AYT.7, PROMOCIONES INMOBILIARIAS I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

Mercados de cotización de los valores emitidos: **AIAF**

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

Serie (2)	Denominación serie	Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior 31/12/2008				Escenario inicial 19/06/2002			
		Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)
ES0390305003	Único	8006	3.198	8025	37.234	0	0	0	0,00	8085	3.198	8105	0,00
Total				8025	37.234	8045	0	8065	0,00	8085	3.198	8105	0,00

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: **AYT.7, PROMOCIONES INMOBILIARIAS I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO B

Serie (1)	Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Importe pendiente			
									Principal no vencido	Principal impagado	Intereses impagados	Total pendiente (7)
ES0390305003	Único	NS	EURIBOR 6 MESES	0,30	1,30	360	16	142	9994	9995	9997	9998
Total								142	9085	9095	9105	9115

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

(2) La gestora deberá indicar si la serie es subordinada o no subordinada (S=Subordinada; NS=No subordinada)

(3) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponda en cada caso (EURIBOR un año, EURIBOR a tres meses...). En el caso de tipos fijos esta columna se cumplimentará con el término "fijo"

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

(5) Días acumulados desde la última fecha de pago

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago

(7) Incluye el principal no vencido y todos los importes impagados a la fecha de la declaración

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: **AYT.7, PROMOCIONES INMOBILIARIAS I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	Situación actual 31/12/2009						Situación cierre anual anterior 31/12/2008						
			Amortización principal			Intereses			Amortización principal			Intereses			
			Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	
ES0390305003	Único	7290 16-02-2033	7300 0	7310 282.566	7320 0	7330 25.665	7340 0	7350 0	7360 0	7370 0	7380 0	7390 0	7400 0	7410 0	7420 0
Total			7305 0	7315 282.566	7325 0	7335 25.665	7345 7345	7355 0	7365 7365	7375 0	7385 0	7395 7375	7405 0	7415 7375	7425 0

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

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

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: **AYT.7, PROMOCIONES INMOBILIARIAS I, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Fecha último cambio de calificación crediticia		Agencia de calificación crediticia (2)		Calificación		
		3310	30-07-2002	3330	MDY	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
ES0390305003	único	3310	30-07-2002	3330	MDY	3350	3360	3370
							Aaa	Aaa

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.3

Denominación del Fondo: AYT.7, PROMOCIONES INMOBILIARIAS I, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS Denominación del compartimento: Denominación de la gestora: AHORRO Y TITULIZACION, SGFT, S.A. Estados agregados: No Periodo: 2º Semestre Ejercicio: 2009

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS <i>(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)</i>		Situación actual 31/12/2009		Situación cierre anual anterior 31/12/2008
---	--	--	--	---

1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010	8.500	1010	
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	23,19	1020	
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	3,45	1040	
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	100.905	1090	
8. Subordinación de series (S/N)	0110	No	1110	
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	0,00	1120	
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	

- (1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios percibidos de la cartera de activos titulizados y el tipo de interés medio de los pasivos emitidos cuya finalidad ha sido la adquisición de los activos
- (2) Se incluirá el importe total disponible de las distintas líneas de liquidez en caso de que haya más de una
- (3) Entendiendo como no subordinadas aquellas series que en la fecha se encuentren, respecto a las demás, en una posición anterior para el cobro de capital conforme al orden de prelación de pagos
- (4) La gestora deberá incluir una descripción de dichas mejoras crediticias en las notas explicativas en caso de que las consideren relevantes

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias		NIF	*	Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes (5)	0200		1210	4 ENTIDADES
Permutas financieras de tipos de interés	0210		1220	CECA
Permutas financieras de tipos de cambio	0220		1230	0
Otras permutas financieras	0230		1240	0
Contraparte de la Línea de Liquidez	0240		1250	0
Entidad Avalista	0250		1260	0
Contraparte del derivado de crédito	0260		1270	0

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.4

Denominación del Fondo: **AYT.7, PROMOCIONES INMOBILIARIAS I, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

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

Concepto (1)	Meses impago			Días impago	Importe impagado acumulado			Ratio (2)			Ref. Folleto		
	0010	0	0010		Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago	Periodo anterior		Última Fecha Pago	
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a		0	0030	0	0100	0	0200	0	0300	0,00	1120	0,00	
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	1130	0,00	
Total Morosos					0120	0	0220	0	0320	0,00	1140	0,00	1280
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050		12	0060	0	0130	213	0230	5	0330	2,83	0430	2,57
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	1160	0,00	
Total Fallidos					0150	213	0250	5	0350	2,83	1200	2,57	FOLLETO INFORMATIVO. CAPITULO II. APARTADO II.11.3.2.4

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

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

Otros ratios relevantes

Ratio (2)

TRIGGERS (3)	Límite	% Actual	Última Fecha Pago		Ref. Folleto
			Situación actual	último periodo anterior	
Amortización secuencial: series (4)	0500	0520	0540		0560
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)	0506	0526	0546		0566
OTROS TRIGGERS (3)	0513	0523	0553		0573

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

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

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

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

--

**2. INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2009 DE
AyT.7 PROMOCIONES INMOBILIARIAS I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE
ACTIVOS**

AyT 7 PROMOCIONES INMOBILIARIAS I FONDO DE TITULIZACIÓN ACTIVOS

Informe de gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009

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

RIESGOS INHERENTES A LOS ACTIVOS. CUMPLIMIENTO POR LOS DEUDORES CEDIDOS

Las expectativas de cobro de los Activos están sujetas a los riesgos de crédito, liquidez, tipo de interés y otros y, con carácter general, oscilarán en función de, entre otras circunstancias, los tipos de interés del mercado, las condiciones económicas generales, la situación financiera de los Deudores Cedidos y otros factores similares. En el supuesto de que, atendiendo al Orden de Prelación de Pagos del Folleto, los fondos disponibles no fueran suficientes para pagar todas las cantidades debidas a los titulares de los Bonos, éstos soportarán el correspondiente porcentaje de dicha insuficiencia y cualquier pérdida subsiguiente.

RIESGOS DERIVADOS DE LOS ACTIVOS QUE RESPALDAN LA EMISIÓN

a) Riesgo de impago de los Activos:

Los titulares de los Bonos emitidos con cargo al activo del Fondo corren con el riesgo de impago de los Activos agrupados en el mismo.

En consecuencia, las Entidades Cedentes no asumen responsabilidad alguna por el impago de los Deudores Cedidos, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Activos. Tampoco asumirán responsabilidad alguna de garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgarán garantías o avales, ni incurrirán en pactos de recompra de los Activos, salvo respecto a los que no se ajusten a las condiciones y características contenidas en el apartado IV.2.1.3.1 del Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución, en cuyo caso se estará a lo previsto en el apartado IV.2.2 del Folleto Informativo.

b) Riesgo de amortización anticipada de los Activos:

El riesgo de amortización anticipada de los Activos se traspasará periódicamente a los titulares de los Bonos en las distintas Fechas de Pago, de acuerdo con lo previsto en el apartado II.11.3 del Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución.

RIESGOS ESTRUCTURALES

a) Ausencia de acción contra terceros distintos del Fondo

Los Bonos son pasivos exclusivamente del Fondo. En concreto, los Bonos no constituyen ningún pasivo, deuda, u obligación de ningún tipo de las Entidades Cedentes, de la Sociedad Gestora, ni de ninguna de sus respectivas filiales. Ninguna de las anteriores garantiza a los titulares de los Bonos el pago de los mismos.

b) Confianza en la capacidad crediticia de las Entidades Cedentes

Las Entidades Cedentes asumen diferentes funciones en la presente transacción. Por ello, los titulares de los Bonos descansan no sólo en la solvencia de los Deudores Cedidos, sino también en la solvencia de las Entidades Cedentes en relación con las funciones desempeñadas por éstas en la transacción. En el supuesto de que menguara la capacidad crediticia de las Entidades Cedentes, las funciones inicialmente asumidas por las Entidades Cedentes deberán ser traspasadas a otras entidades adecuadas y con una calificación suficiente.

c) Confianza en el desempeño de las Funciones de Gestión

Las Entidades Cedentes desempeñan la gestión y administración de los Activos de conformidad con los Criterios de Política de Cobros que se anexará a la Escritura de Constitución y ejercen dichas funciones con la misma diligencia y criterios que empleen en la gestión y administración de los activos crediticios propios que sean comparables a los Activos. Por ello, el Fondo descansa en el cumplimiento por las Entidades Cedentes de su política habitual de seguimiento y cobros en relación con la gestión, cobro, ejecución y administración de los Activos.

d) Mejora del crédito

Aunque existen mecanismos de mejora del crédito de los Bonos, la mejora de crédito es limitada. Si la mejora de crédito se redujera a cero (0), las Entidades Cedentes no estarán obligadas a cubrir dicha reducción y los titulares de los Bonos soportarán directamente el riesgo de crédito y otros riesgos asociados con su inversión en el Fondo.

RIESGOS EN RELACIÓN CON LOS BONOS

a) Pagos y vencimiento

Los Activos pueden ser reembolsados en cualquier momento. En consecuencia, no hay certeza acerca de la última Fecha de Pago de los Bonos.

b) Significado de las calificaciones de los Bonos

La calificación asignada a los Bonos por la Entidad de Calificación refleja la valoración de la misma de la probabilidad de que los titulares de los Bonos perciban los pagos de principal e intereses debidos en función del valor de los Activos y de la mejora crediticia de los Bonos. La calificación no refleja la posibilidad de que el principal de los Bonos sea amortizado en cada fecha prevista. La calificación no supone una recomendación de compra, mantenimiento o venta de los Bonos ni una indicación de su liquidez, precio de mercado o de su conveniencia para un inversor particular. No hay certeza alguna de que la calificación permanezca inalterada durante un periodo de tiempo o de que la misma no será retirada o revisada a la baja por la Entidad de Calificación si, a juicio de ésta, las circunstancias así lo exigieran.

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

No existen acontecimientos posteriores significativos al cierre del ejercicio que pudieran afectar a los estados financieros del Fondo contenidos en las cuentas anuales.

Adicionalmente, al cierre del ejercicio 2009, no se contempla la posibilidad de que ocurra ninguno de los supuestos de liquidación anticipada recogidos en la documentación suscrita del Fondo.

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

A continuación se describen someramente las operaciones de financiación distintas de la emisión de los Bonos que la Sociedad Gestora ha concertado por cuenta del Fondo con el fin de consolidar su estructura financiera y procurar la mayor cobertura posible para los riesgos inherentes a la emisión.

La Sociedad Gestora, al objeto de que se cumpla la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución, en el Folleto Informativo y en la normativa vigente en cada momento, actuando por cuenta y en representación del Fondo, podrá prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir a cada uno de los prestadores de los servicios al Fondo en virtud de los mismos e, incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales; todo ello sujeto a la legislación vigente en cada momento, a la autorización previa, caso de ser necesaria, de la CNMV, u organismo administrativo competente y a su notificación a la Entidad de Calificación, siempre que con tales actuaciones no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos.

Contrato de Préstamo Subordinado:

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con las Entidades Cedentes (y, a estos efectos, las “Entidades Prestamistas”), un Contrato de Préstamo Subordinado por importe de 60.353.499,36 euros que fue destinado (i) a financiar los gastos de constitución del Fondo y la emisión de los Bonos, (ii) a financiar parcialmente la adquisición de los Activos, (iii) a dotar el importe inicial de los Fondos de Reserva en las sumas señaladas en el apartado V.1.3 del Folleto Informativo, y (iv) a financiar los intereses por aplazamiento de pago pactados en el Contrato de Cesión de Activos.

El Préstamo Subordinado devenga, desde la Fecha de Disposición, un interés nominal anual variable fijado semestralmente, que es igual al resultado de sumar (i) el tipo de interés de referencia de los Bonos (Euribor a seis (6) meses calculado conforme a lo descrito en el apartado II.10 del Folleto Informativo) aplicable en el periodo de liquidación de intereses correspondiente más (ii) un margen del 0,50%. Los intereses derivados del Préstamo Subordinado resultarán pagaderos en cada Fecha de Pago de los Bonos (es decir, con carácter semestral el 16 de junio y el 16 de diciembre de cada año), con arreglo al Orden de Prelación de pagos previsto en el apartado V.6.1.2 del Folleto Informativo y con las reglas excepcionales previstas en el apartado V.6.2.

Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado V.6.1.2 del Folleto Informativo. Los intereses devengados que deberán abonarse en una Fecha de Pago determinada se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días.

Los intereses se distribuirán entre las Entidades Cedentes de acuerdo con su participación en el Principal del Préstamo en cada periodo de devengo de intereses del Préstamo Subordinado.

En ningún caso podrá reputarse incumplimiento del Contrato de Préstamo Subordinado (ni de la obligación de pago de intereses en el mismo prevista) la falta de pago de los intereses del Préstamo Subordinado cuando la falta de pago de los mismos se deba a la insuficiencia de liquidez de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, tal como se indica en el párrafo anterior.

Por su parte, la amortización del Préstamo Subordinado se efectuará en cada una de las Fechas de Pago, con sujeción a las siguientes reglas:

(a) La parte del Préstamo Subordinado que se destine a financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos se irá amortizando en la medida que se vayan amortizando dichos gastos de acuerdo con la contabilidad oficial del Fondo y en todo caso, durante el plazo máximo de cinco (5) años desde la constitución del Fondo.

(b) La parte de Préstamo Subordinado que se destine a sobrecolateralización se amortizará en cada Fecha de Pago, en una cuantía igual al porcentaje correspondiente al 0,02017% de sobrecolateralización, aplicado sobre los destinados a amortizar los Bonos en dicha Fecha de Pago.

(c) El resto del principal del Préstamo se amortizará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia existente entre (i) el valor acumulado de los Fondos de Reserva a la Fecha de Determinación anterior y (ii) la cantidad requerida acumulada de los Fondos de Reserva en la Fecha de Determinación en curso.

El reparto entre las Entidades Cedentes de estas amortizaciones se efectuará por la Sociedad Gestora, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Gestión Interna. En consecuencia, en función de la evolución de los diferentes factores previstos en el Contrato de Gestión Interna, cabe la posibilidad de que una o varias de las Entidades Prestamistas obtenga(n) la amortización anticipada íntegra de sus aportaciones al Préstamo Subordinado con anterioridad a otras Entidades Prestamistas.

Los intereses y principal devengados y no pagados en una Fecha de Pago se acumularán devengando un interés de demora al mismo tipo que el del Préstamo Subordinado y se abonarán, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado V.6.1.2 del Folleto Informativo. Adicionalmente, el abono de los intereses de demora devengados por el impago del principal del Préstamo Subordinado se abonarán siempre que, además, la Cuenta Individualizada Ajustada de cada Entidad Cedente, calculada de acuerdo con el Contrato de Gestión Interna, tenga saldo positivo en cantidad suficiente, en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.

El Préstamo Subordinado, por su carácter subordinado, estará postergado en rango respecto de los bonistas y de los demás acreedores comunes del Fondo, salvo por lo que se refiere a la Línea de Liquidez, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos previsto en el apartado V.6.1.2. del Folleto Informativo.

El Préstamo Subordinado permanecerá vigente hasta el 16 de junio de 2035, o siguiente Día Hábil (Fecha de Vencimiento Legal) o hasta la fecha anterior en que la emisión de los Bonos haya sido amortizada en su totalidad.

Contrato de Línea de Liquidez:

La Sociedad Gestora firmó, en representación y por cuenta del Fondo, con la Confederación Española de Cajas de Ahorros, (y, a estos efectos, la “Entidad Acreditante”) un contrato en

virtud del cual la Entidad Acreditante abrirá a favor del Fondo una línea de crédito (la “Línea de Liquidez”) con las siguientes características:

(i) El importe máximo de la Línea de Liquidez será de 100.904.615,09 euros. Dicho importe podrá verse minorado a solicitud del Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, en función de los Importes No Empleados en cada momento.

(ii) La finalidad de la Línea de Liquidez es permitir al Fondo atender sus obligaciones de pago cuando los Fondos Disponibles para atender tales obligaciones en cada Fecha de Pago sean insuficientes como consecuencia del retraso por parte de alguno de los Gestores en abonar las cantidades que deban abonar al Fondo por los Importes no Empleados de los Activos que no lleguen a emplearse dentro del plazo establecido al efecto en cada uno de los respectivos contratos de Préstamo.

(iii) En ningún caso podrá disponerse cantidad alguna al amparo de la Línea de Liquidez con posterioridad al día 31 de marzo de 2005, fecha a partir de la cual se estima, atendiendo a un criterio de prudencia, que los Deudores Cedidos habrán empleado, en su caso, la totalidad de los fondos correspondientes a los Activos (y, por tanto, no quedarán Importes No Empleados pendientes de retirar de los mismos).

(iv) Las cantidades dispuestas por el Fondo de la Línea de Liquidez devengarán, desde su disposición, un interés nominal anual igual a la media del tipo Euribor día a día incrementado en un 0,15% y una comisión de disponibilidad anual equivalente al 0,05% calculada sobre la media de las cantidades no dispuestas y liquidables en las Fechas de Pago. El periodo de liquidación de intereses será el comprendido entre la fecha de disposición y la fecha de reembolso de los fondos dispuestos, incluyéndose la primera de ellas y excluyéndose la segunda.

Los intereses vencidos se liquidarán por el Fondo, actuando a través de la Sociedad Gestora, tan pronto como reciba del Gestor de que se trate el Importe No Empleado del Préstamo cuyo retraso en ser abonado motivó la disposición.

No obstante, si dicho reembolso no pudiera efectuarse antes de la Fecha de Pago siguiente a aquélla en que el Fondo hubiese efectuado la disposición, por no haber recibido aún de dicho Gestor el importe correspondiente, la liquidación de intereses se realizará en la referida Fecha de Pago siguiente a aquélla en que se hubiese efectuado la disposición, aplicando para ello los Fondos Disponibles existentes en tal Fecha de Pago con arreglo al Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado V.6.1.2 del Folleto Informativo.

(v) El Fondo reembolsará las disposiciones efectuadas bajo la Línea de Liquidez tan pronto como reciba del Gestor de que se trate el Importe No Empleado del Préstamo cuyo retraso en ser abonado motivó la disposición.

No obstante, si dicha devolución no pudiera efectuarse antes de la Fecha de Pago siguiente a aquélla en que el Fondo hubiese efectuado la disposición, por no haber recibido aún de dicho Gestor el importe correspondiente, la misma se realizará en la referida Fecha de Pago siguiente a la de disposición, aplicando para ello los Fondos Disponibles existentes en tal Fecha de Pago con arreglo al Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado V.6.1.2. del Folleto Informativo.

(vi) El Fondo, a través de la Sociedad Gestora, no podrá aplazar el reembolso de las cantidades dispuestas al amparo de la Línea de Liquidez ni el pago de los intereses devengados con posterioridad a la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo.

(vii) Las cantidades que la Sociedad Gestora reembolse a cuenta del Fondo, no podrán volver a disponerse.

(viii) La Línea de Liquidez permanecerá en vigor hasta el transcurso de doce (12) meses desde la fecha de la firma del Contrato de Línea de Liquidez, si bien se renovará automáticamente por sucesivos periodos adicionales de doce (12) meses. Todo ello sin perjuicio de lo indicado en el párrafo (iii).

(ix) En caso de que, en cualquier momento durante la duración del Contrato de Línea de Liquidez, la calificación crediticia a largo plazo de la Entidad Acreditante descendiera de A1 (según la definición de Moody's Investors Service España, S.A.), dicha entidad deberá ser sustituida como Entidad Acreditante por otra entidad con al menos dicha calificación (salvo que, en el plazo de treinta (30) Días Hábiles desde que se produjese tal rebaja, la Entidad Acreditante preste garantía del cumplimiento de sus obligaciones suficiente a juicio de la Entidad de Calificación).

Fondos de Reserva

Con objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago de conformidad con el orden de prelación de pagos previsto en este Folleto se constituyeron dos Fondos de Reserva ("Fondo de Reserva A" y "Fondo de Reserva B"), cuyos respectivos importes estan depositados en la Cuenta de Tesorería.

Inicialmente, el valor de los Fondos de Reserva fue de 29.587.468,95 euros el Fondo de Reserva A y de 29.587.468,96 euros el Fondo de Reserva B (siendo, por tanto, la suma total de los valores iniciales del Fondo de Reserva A y del Fondo de Reserva B de 59.174.937,91 euros, lo que equivale al 18,5% del saldo inicial de los Activos). La dotación inicial de los Fondos de Reserva se realizó con cargo al Préstamo Subordinado.

La liberación de los Fondos de Reserva habrá de ser previamente autorizada por la Entidad de Calificación, que será quien establezca el nuevo importe requerido de cada uno de los Fondos de Reserva. La liberación de los Fondos de Reserva se ajustará siempre a lo previsto en el Orden de Prolación de Pagos establecido en el apartado V.6.1.2 del Folleto Informativo y a las reglas especiales previstas en el apartado V.6.2 del Folleto Informativo.

En caso de que, durante la vida del Fondo, cualquiera de los Activos tuviese débitos vencidos pendientes de cobro, los Fondos de Reserva no podrán liberarse, mientras continúen existiendo dichos impagados, en una cuantía tal que reduzca su valor por debajo del importe mínimo necesario para hacer frente al principal e intereses de tales Activos impagados. La liberación, en su caso, de dichos importes mínimos estará condicionada a que se vayan recobrando los importes retrasados. Durante la vida del Fondo, los Fondos de Reserva podrán ser empleados para atender a las obligaciones de pago que para el Fondo pudieran derivarse de los cinco (5) primeros conceptos del Orden de Prolación de Pagos. En tal caso, en la siguiente fecha de pago del Fondo, en caso de existir suficientes Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prolación de Pagos establecido en el apartado V.6.1.2 del Folleto Informativo, deberá procederse a redotar los Fondos de Reserva hasta alcanzarse el valor requerido para los mismos en cada momento.

Operaciones de derivados (CAP)

Para que no se viera afectada la estructura de cobros y pagos del Fondo, la Sociedad Gestora, por cuenta y en representación del Fondo, suscribió con la Confederación Española de Cajas de Ahorros un contrato de opciones (“cap”), con el objeto de cubrir el riesgo que supone que parte de los préstamos tienen fijado un tipo de interés máximo y no lo tengan fijado los Bonos emitidos. De esta forma, la Confederación Española de Cajas de Ahorros se compromete a pagar el producto de la diferencia positiva entre (i) la referencia de liquidación en la fecha de determinación del tipo variable y el (ii) tipo cap el importe nominal, multiplicado por el número de días del período de liquidación en curso y dividido por 360. El cap se activará cuando el tipo de interés de los préstamos supere el 13,30%.

A 31 de diciembre de 2009, el tipo de interés de los préstamos estaba por debajo del 13,30%.

4. Evolución del fondo

a) Tasas de amortización anticipada de los préstamos titulizados.

La tasa de amortización anticipada del activo durante el ejercicio 2009, ha sido del 8,08%. (12,10% en el ejercicio 2008).

Adicionalmente la tasa de amortización histórica del fondo es del 86,91%.

b) Información relevante en relación con garantías

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

Cifras en miles de euros

Intervalo	Datos al 31/12/2009				Datos al 31/12/2008			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
0,01- 40,00	300	38,27%	8.408	22,94%	265	31,25%	8.729	20,79%
40,01- 60,00	363	46,30%	17.554	47,89%	416	49,06%	18.551	44,20%
60,01- 80,00	121	15,43%	10.693	29,17%	167	19,69%	14.696	35,01%
Total	784	100,00%	36.655	100,00%	848	100,00%	41.976	100,00%
Media Ponderada		49,39%				50,76%		

c) Información sobre concentración de riesgos

Por deudor

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

Datos al 31/12/2009	Datos al 31/12/2008
12,45%	11,56%

Por distribución geográfica

Asimismo la distribución geográfica según la comunidad autónoma donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria se presenta en el siguiente cuadro:

Cifras en miles de euros

Comunidad Autónoma	Datos al 31/12/2009				Datos al 31/12/2008			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	439	55,99%	13.639	37,21%	475	56,02%	15.773	37,58%
Cantabria	134	17,09%	7.534	20,55%	147	17,33%	8.769	20,89%
Cataluña	22	2,81%	1.628	4,44%	24	2,83%	1.973	4,70%
Madrid	189	24,11%	13.854	37,80%	202	23,82%	15.461	36,83%
Total	784	100,00%	36.655	100,00%	848	100,00%	41.976	100,00%

Por Morosidad

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de las participaciones hipotecarias en situación de impago, con información del principal pendiente de vencer al 31 de diciembre de 2009 es la siguiente:

Cifras en miles de euros

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda Pendiente vencer	Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios	Total		
Hasta 1 mes	60	5	3	8	1.929	1.937
De 1 a 2 meses	10	3	2	5	392	397
De 2 a 3 meses	-	-	-	-	-	-
De 3 a 6 meses	3	2	1	3	153	156
De 6 a 12 meses	5	1	2	3	26	29
De 12 a 18 meses	6	135	89	224	770	994
De 18 a 24 meses	-	-	-	-	-	-
Más de 24 meses	-	-	-	-	-	-
Totales	84	146	97	243	3.270	3.513

Por rentabilidad

El rendimiento de los Préstamos Hipotecarios participados durante el ejercicio 2009 es el siguiente:

Índice de referencia	EURIBOR AÑO	IRPH cajas	TIPO FIJO
Nº Activos vivos	601	163	20
Importe pendiente	28.811	6.768	1.075
Margen ponderado s/índice de referencia	0	0,16	0
Tipo de interés medio ponderado	3,34	5,03	4,24

En cuanto a la distribución por intervalos de los tipos de interés aplicable a los Préstamos Hipotecarios participados es la siguiente:

Cifras en miles de euros

Intervalo % Tipo Nominal	Situación al 31/12/2009				Situación al 31/12/2008				Situación en el momento de la constitución del Fondo				
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	
1,50 - 1,99	107	13,65%	6.730	18,36%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
2,00 - 2,49	129	16,45%	8.113	22,13%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
2,50 - 2,99	37	4,72%	1.751	4,78%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
3,00 - 3,49	103	13,14%	3.269	8,92%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
3,50 - 3,99	85	10,84%	2.359	6,44%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	
4,00 - 4,49	22	2,81%	926	2,53%	0	0,00%	0	0,00%	4	8,70%	66.398	20,76%	
4,50 - 4,99	160	20,41%	5.283	14,41%	5	0,59%	294	0,70%	4	8,70%	38.511	12,04%	
5,00 - 5,49	7	0,89%	529	1,44%	134	15,80%	8.859	21,10%	20	43,48%	64.270	20,09%	
5,50 - 5,99	23	2,93%	1.343	3,66%	250	29,48%	13.468	32,09%	3	6,52%	36.696	11,47%	
6,00 - 6,49	91	11,61%	5.123	13,98%	354	41,75%	14.598	34,78%	5	10,87%	62.818	19,64%	
6,50 - 6,99	0	0,00%	0	0,00%	98	11,56%	4.577	10,90%	7	15,22%	24.548	7,67%	
7,00 - 7,49	1	0,13%	94	0,26%	7	0,82%	180	0,43%	2	4,35%	14.193	4,44%	
7,50 - 7,99	19	2,42%	1.135	3,10%	0	0,00%	0	0,00%	1	2,17%	12.431	3,89%	
Total	784	100,00%	36.655	100,00%	848	100,00%	41.976	100,00%	46	100,00%	319.865	100,00%	
% Tipo de interés nominal:													
Medio ponderado por Principal				3,68%					5,91%				
									5,44%				

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

Los Bonos de titulización se emitieron por un importe nominal de 319,8 millones de euros integrados en una única serie compuesta por 3.198 Bonos.

El detalle de los intereses abonados y de la amortización del principal por cada uno de los tramos de bonos existentes hasta el 31 de diciembre de 2009 se resume en el cuadro de la página siguiente:

Cifras en miles de euros

SERIE A		
ES0390305003		
INTERESES	CAPITAL	SALDO PRINCIPAL PENDIENTE DE PAGO
19/06/2002	-	319.800,00
16/12/2002	6.041,12	271.241,38
16/06/2003	4.389,47	155.941,20
16/12/2003	1.861,28	129.290,12
16/06/2004	1.644,38	112.418,98
16/12/2004	1.436,67	90.592,69
16/06/2005	1.142,71	78.725,42
16/12/2005	964,45	67.497,56
16/06/2006	986,87	61.437,32
18/12/2006	1.076,61	56.967,80
18/06/2007	1.179,10	52.326,32
17/12/2007	1.212,39	49.838,37
16/06/2008	1.309,68	46.053,92
16/12/2008	1.270,98	42.548,30
16/06/2009	789,23	39.836,72
16/12/2009	360,06	37.233,61

Al 31 de diciembre de 2009, no existen cantidades no satisfechas por intereses o principal a los titulares de los pasivos.

e) Calificación crediticia de los Bonos emitidos por el fondo

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

Denominación	SERIE ÚNICA
ISIN	ES0390305003
Calificación - Fecha último cambio calificación crediticia	2002-07-30
Calificación - Agencia de calificación crediticia	
Moody's	SI
Calificación - Situación actual	Aaa
Calificación - Situación cierre anual anterior	Aaa
Calificación - Situación inicial	Aaa

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

Tal y como se indica en el folleto informativo del Fondo, los principales flujos generados y aplicados durante el ejercicio 2009, son los derivados de las cantidades percibidas por el Fondo de los activos titulizados y de los pagos efectuados a los acreedores del fondo conforme a las condiciones establecidas en la documentación formal del fondo.

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

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

Tasa de Amortización Anticipada al 0%

Cifras en miles de euros

Fecha Pago	Vida Media (años) 5,650	
	Bonos Serie Única	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
	37.233,61	
16/06/2010	35.302,93	1.930,68
16/12/2010	34.541,38	761,55
16/06/2011	33.765,57	775,81
16/12/2011	32.975,19	790,38
16/06/2012	32.169,92	805,27
16/12/2012	31.349,42	820,50
16/06/2013	30.513,34	836,07
16/12/2013	29.661,47	851,87
16/06/2014	-	29.661,47
Totales		37.233,61

Tasa de Amortización Anticipada al 5%

Cifras en miles de euros

Fecha Pago	Vida Media (años) 3,040	
	Bonos Serie Única	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
	37.233,61	
16/06/2010	34.468,00 €	2.765,61 €
16/12/2010	32.870,54 €	1.597,47 €
16/06/2011	31.318,65 €	1.551,89 €
16/12/2011	29.811,10 €	1.507,54 €
16/06/2012	0,00 €	29.811,10 €
Totales		37.233,61 €

Tasa de Amortización Anticipada al 10%

Cifras en miles de euros

Fecha Pago	Vida Media (años) 2,550	
	Bonos Serie Única	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
	37.233,61	
16/06/2010	33.609,44	3.624,17
16/12/2010	31.196,90	2.412,54
16/06/2011	28.931,25	2.265,65
16/12/2011	-	28.931,25
Totales		37.233,61

Tasa de Amortización Anticipada al 15%

Cifras en miles de euros

Fecha Pago	Vida Media (años) 2,220	
	Bonos Serie Única	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
	37.233,61	
16/06/2010	32.725,22	4.508,39
16/12/2010	29.520,31	3.204,91
16/06/2011	-	29.520,31
Totales		37.233,61

Tasa de Amortización Anticipada al 8,08%

Cifras en miles de euros

Fecha Pago	Vida Media (años) 2,850	
	Bonos Serie Única	
	Saldo Vivo al final periodo	Principal amortizado
	37.233,61	
16/06/2010	32.725,22	4.508,39
16/12/2010	29.520,31	3.204,91
16/06/2011	0,00	29.520,31
Totales		37.233,61

7. Otra información de los activos y pasivos

Tanto los activos titulizados como los Bonos emitidos se encuentran denominados en euros.

AyT.7 PROMOCIONES INMOBILIARIAS I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

Reunidos los Administradores de Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de AyT.7 PROMOCIONES INMOBILIARIAS I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, en fecha 26 de marzo de 2010, y en cumplimiento de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los Fondos de Titulización, del artículo 37 del Código de Comercio y demás normativa aplicable, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual el 31 de diciembre de 2009 de dicho Fondo, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance al 31 de diciembre de 2009 y cuenta de pérdidas y ganancias, estado de flujos de efectivo y estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio anual terminado en dicha fecha.
- b) Memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2009.
- c) Informe de gestión.

Firmantes

D. José Antonio Olavarieta Arcos
Presidente

D. Antonio Fernández López
Vicepresidente

D. Roberto Aleu Sánchez

D. Alejandro Sánchez-Pedreño Kennaird

D. José María Verdugo Arias

D. Luis Sánchez-Guerra Roig