

AyT Caixanova FTPYME I, Fondo de Titulización de Activos

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

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

**AyT CAIXANOVA FTPYME 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. (en adelante, Sociedad Gestora):

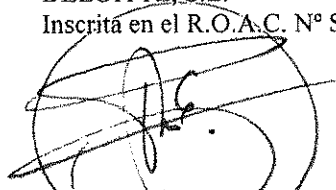
Hemos auditado las cuentas anuales de AyT Caixanova FTPyme I, Fondo de Titulización de Activos (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes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

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

Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 6 de la memoria adjunta, en la que se menciona que, al 31 de diciembre de 2011, el Fondo ha tenido un volumen de derechos de crédito dudosos por importe de 2.168 miles de euros (2,02% de los activos totales del Fondo), para los que los Administradores de la Sociedad Gestora han estimado unas necesidades de correcciones de valor por deterioro por importe de 1.289 miles de euros. Como consecuencia de lo anterior, tal y como se indica en la Nota 3-g de la Memoria adjunta, el Fondo ha procedido a repercutir la diferencia entre los ingresos y gastos devengados, teniendo en cuenta el orden inverso de prelación de pagos, a los pasivos del Fondo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2011. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

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



Pablo Mugica
19 de abril de 2012

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2012 N° 01/12/06701
COPIA GRATUITA

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

**AyT CAIXANOVA FTPYME I,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

Ejercicio 2011

ÍNDICE

1. CUENTAS ANUALES

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

1.2. Memoria

1.3. Anexo

2. INFORME DE GESTIÓN

3. FORMULACIÓN

**1. CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2011 DE
AyT CAIXANOVA FTPYME I,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

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

AyT CAIXANOVA FTPYME I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balances al 31 de diciembre 2011 y 2010

| | Nota | Miles de euros | |
|--|-----------|----------------|----------------|
| | | 31-12-2011 | 31-12-2010 (*) |
| ACTIVO | | | |
| A) ACTIVO NO CORRIENTE | | 30.319 | 70.683 |
| I. Activos financieros a largo plazo | 6 | 30.319 | 70.683 |
| 1. Valores representativos de deuda | | - | - |
| 2. Derechos de crédito | | 30.319 | 70.683 |
| Préstamos a PYMES | | 29.759 | 69.929 |
| Activos dudosos | | 1.382 | 3.376 |
| Correcciones de valor por deterioro de activos (-) | | (822) | (2.667) |
| 3. Derivados | 10 | - | 45 |
| Derivados de cobertura | | - | 45 |
| Derivados de negociación | | - | - |
| 4. Otros activos financieros | | - | - |
| II. Activos por impuesto diferido | | - | - |
| III. Otros activos no corrientes | | - | - |
| B) ACTIVO CORRIENTE | | 76.788 | 69.246 |
| IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta | | - | - |
| V. Activos financieros a corto plazo | 6 | 44.008 | 36.609 |
| 1. Deudores y otras cuentas a cobrar | | - | 71 |
| 2. Valores representativos de deuda | | - | - |
| 3. Derechos de crédito | | 44.008 | 36.538 |
| Préstamos a PYMES | | 43.020 | 35.836 |
| Activos dudosos | | 786 | 1.517 |
| Correcciones de valor por deterioro de activos (-) | | (467) | (1.199) |
| Intereses y gastos devengados no vencidos | | 598 | 384 |
| Intereses vencidos e impagados | | 71 | - |
| 4. Derivados | | - | - |
| Derivados de cobertura | | - | - |
| Derivados de negociación | | - | - |
| 5. Otros activos financieros | | - | - |
| VI. Ajustes por periodificaciones | 7 | 96 | 28 |
| Otros | | 96 | 28 |
| VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 7 | 32.684 | 32.609 |
| 1. Tesorería | | 32.684 | 32.609 |
| 2. Otros activos líquidos equivalentes | | - | - |
| TOTAL ACTIVO | | 107.107 | 139.929 |

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

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

AyT CAIXANOVA FTPYME I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balances al 31 de diciembre 2011 y 2010

| | Nota | Miles de euros | |
|--|------------|----------------|----------------|
| | | 31-12-2011 | 31-12-2010 (*) |
| PASIVO | | | |
| A) PASIVO NO CORRIENTE | | 68.605 | 99.288 |
| I. Provisiones a largo plazo | | - | - |
| II. Pasivos financieros a largo plazo | | 68.605 | 99.288 |
| 1. Obligaciones y otros valores negociables | 8.1 | 47.662 | 83.403 |
| Series no subordinadas | | - | 40.157 |
| Series subordinadas | | 47.662 | 43.246 |
| 2. Deudas con entidades de crédito | 8.2 | 20.232 | 15.885 |
| Préstamo subordinado | | 23.140 | 23.234 |
| Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-) | | (2.908) | (7.349) |
| Intereses y gastos devengados no vencidos | | - | - |
| 3. Derivados | 10 | 711 | - |
| Derivados de cobertura | | 711 | - |
| 4. Otros pasivos financieros | | - | - |
| III. Pasivos por impuesto diferido | | - | - |
| B) PASIVO CORRIENTE | | 39.213 | 40.596 |
| IV. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta | | - | - |
| V. Provisiones a corto plazo | | - | - |
| VI. Pasivos financieros a corto plazo | | 39.194 | 40.579 |
| 1. Acreedores y otras cuentas a pagar | 9 | 41 | 116 |
| 2. Obligaciones y otros valores negociables | 8.1 | 36.482 | 35.958 |
| Series no subordinadas | | 27.494 | 22.548 |
| Series subordinadas | | 8.338 | 12.754 |
| Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-) | | - | - |
| Intereses y gastos devengados no vencidos | | 650 | 656 |
| Intereses vencidos e impagados | | - | - |
| 3. Deudas con entidades de crédito | 8.2 | 2.230 | 1.684 |
| Préstamo subordinado | | 353 | 1.497 |
| Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-) | | - | - |
| Intereses y gastos devengados no vencidos | | 235 | 187 |
| Intereses vencidos e impagados | | 1.642 | - |
| 4. Derivados | 10 | 441 | 2.821 |
| Derivados de cobertura | | 441 | 2.821 |
| Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-) | | - | - |
| 5. Otros pasivos financieros | | - | - |
| Importe bruto | | - | - |
| VII. Ajustes por periodificaciones | 9 | 19 | 17 |
| 1. Comisiones | | 8 | 11 |
| Comisión sociedad gestora | | 8 | 10 |
| Comisión administrador | | 2 | 3 |
| Comisión agente financiero/pagos | | - | 1 |
| Comisión variable - resultados realizados | | - | - |
| Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-) | | (2) | (3) |
| 2. Otros | | 11 | 6 |
| C) AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS | | (711) | 45 |
| VIII. Activos financieros disponibles para la venta | | - | - |
| IX. Coberturas de flujos de efectivo | 10 | (711) | 45 |
| X. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos | | - | - |
| XI. Gastos de constitución en transición | | - | - |
| TOTAL PASIVO | | 107.107 | 139.929 |

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

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

AyT CAIXANOVA FTPYME I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

| | Nota | Miles de euros | |
|---|-----------|----------------|----------------|
| | | 2011 | 2010 (*) |
| 1. Intereses y rendimientos asimilados | | 4.516 | (1.163) |
| Derechos de crédito | 6 | 4.270 | 4.541 |
| Otros activos financieros | 7 y 10 | 246 | (5.704) |
| 2. Intereses y cargas asimilados | | (3.111) | (3.093) |
| Obligaciones y otros valores negociables | 8.1 | (2.356) | (2.468) |
| Deudas con entidades de crédito | 8.2 | (755) | (625) |
| Otros pasivos financieros | | - | - |
| 3. Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto) | 10 | 619 | - |
| A) MARGEN DE INTERESES | | 2.024 | (4.256) |
| 4. Resultado de operaciones financieras (neto) | | - | - |
| 5. Diferencias de cambio (neto) | | - | - |
| 6. Otros ingresos de explotación | | - | - |
| 7. Otros gastos de explotación | | (159) | (453) |
| Servicios exteriores | 12 | (20) | (14) |
| Servicios de profesionales independientes | | (1) | - |
| Otros servicios | | (19) | (14) |
| Tributos | | - | - |
| Otros gastos de gestión corriente | | (139) | (439) |
| Comisión de sociedad gestora | 9 | (31) | (39) |
| Comisión administrador | 9 | (10) | (14) |
| Comisión del agente financiero | 9 | (2) | (3) |
| Comisión variable – resultados realizados | | - | - |
| Otros gastos | 3-e y 8.1 | (96) | (383) |
| 8. Deterioro de activos financieros (neto) | 6 | 2.577 | (2.984) |
| Deterioro neto de derechos de crédito | | 2.577 | (2.984) |
| 9. Dotaciones a provisiones (neto) | | - | - |
| 10. Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta | | - | - |
| 11. Repercusión de pérdidas (ganancias) | 9 | (4.442) | 7.693 |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS | | - | - |
| 12. Impuesto sobre beneficios | | - | - |
| RESULTADO DEL EJERCICIO | | - | - |

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

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

AyT CAIXANOVA FTPYME I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

| | Miles de euros | |
|--|----------------|----------------|
| | 2011 | 2010 (*) |
| A) FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN | (250) | (731) |
| 1. Flujo de caja neto por intereses de las operaciones | (17) | (642) |
| Intereses cobrados de los activos titulizados | 4.231 | 4.892 |
| Intereses pagados por valores de titulización | (2.362) | (2.641) |
| Cobros/pagos netos por operaciones de derivados | (1.761) | (2.391) |
| Intereses cobrados de inversiones financieras | 178 | 38 |
| Intereses pagados por préstamos y créditos en entidades de crédito | (303) | - |
| Otros intereses cobrados/pagados (neto) | - | - |
| 2. Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo | (36) | (75) |
| Comisiones pagadas a la sociedad gestora | (33) | (42) |
| Comisiones pagadas por administración de los préstamos | - | (30) |
| Comisiones pagadas al agente financiero | (3) | (3) |
| Comisiones variables pagadas | - | - |
| Otras comisiones | - | - |
| 3. Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo | (197) | (14) |
| Recuperaciones de fallidos | - | - |
| Pagos de Provisiones | - | - |
| Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta | - | - |
| Otros (Nota 8.1) | (197) | (14) |
| B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/ FINANCIACIÓN | 325 | (8.233) |
| 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 | 325 | (8.262) |
| Cobros por amortización de derechos de crédito | 35.536 | 38.254 |
| Cobros por amortización de otros activos titulizados | - | - |
| Pagos por amortización de valores de titulización | (35.211) | (46.516) |
| 7. Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo | - | 29 |
| Cobros por disposiciones de préstamos o disposiciones de créditos | - | - |
| Pagos por amortización de préstamos o créditos | - | - |
| Cobros derechos de crédito pendientes ingreso | - | - |
| Administraciones públicas - Pasivo | - | - |
| Otros deudores y acreedores | - | 29 |
| Cobros por amortización o venta de inversiones financieras | - | - |
| Cobros de Subvenciones | - | - |
| C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES | 75 | (8.964) |
| Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio. | 32.609 | 41.573 |
| Efectivo o equivalentes al final del ejercicio. | 32.684 | 32.609 |

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

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

AyT CAIXANOVA FTPYME I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

| | Miles de euros | |
|---|----------------|----------|
| | 2011 | 2010 (*) |
| 1. Activos financieros disponibles para la venta | | |
| 1.1. Ganancias (pérdidas) por valoración | - | - |
| 1.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración | - | - |
| 1.1.2. Efecto fiscal | - | - |
| 1.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias | - | - |
| 1.3. Otras reclasificaciones | - | - |
| 1.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo | - | - |
| Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta | - | - |
| 2. Cobertura de los flujos de efectivo | | |
| 2.1. Ganancias (pérdidas) por valoración | (137) | (7.761) |
| 2.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración | (137) | (7.761) |
| 2.1.2. Efecto fiscal | - | - |
| 2.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias | (619) | 5.762 |
| 2.3. Otras reclasificaciones | - | - |
| 2.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período | 756 | 1.999 |
| Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables | - | - |
| 3. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos | | |
| 3.1. Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance del periodo | - | - |
| 3.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración | - | - |
| 3.1.2. Efecto fiscal | - | - |
| 3.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias | - | 223 |
| 3.3. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período | - | (223) |
| Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias | - | - |
| TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3) | - | - |

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

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

1.2. MEMORIA DEL EJERCICIO 2011

AyT CAIXANOVA FTPYME I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

AyT Caixanova FTPYME I, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo), se constituyó mediante escritura pública el 23 de diciembre de 2008, agrupando inicialmente un importe total de Préstamos a Pymes de 200.000 miles de euros (véase Nota 6).

Con fecha 19 de diciembre de 2008 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó y registró el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos. La fecha de desembolso, que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos, fue el 24 de diciembre de 2008.

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

b) Duración del Fondo

La actividad del Fondo se inició el día 23 de diciembre de 2008 y finalizará el 18 de marzo de 2028, 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 cumpla un año 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 PYMES 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 2012.

c) Insolvencia del Fondo

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

d) Gestión del Fondo

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

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

La gestión y administración de los activos titulizados corresponde a la Entidad Cedente de los mismos, la cual no asume responsabilidad alguna de garantizar, directa o indirectamente, el buen fin de las operaciones, obteniendo por dicha gestión una comisión de administración, en virtud de un contrato de gestión de activos, del 0,01% anual sobre el saldo vivo de los activos en la fecha de pago anterior, pagadera semestralmente.

e) Normativa legal

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

f) Régimen de tributación

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

g) Fondo de Reserva

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

- El valor inicial del Fondo de Reserva fue de 23.000 miles de euros (igual al 11,50% del saldo inicial de los Bonos).
- El importe del Fondo de Reserva requerido en cada fecha de pago será la menor de las siguientes cantidades:
 - a) El importe inicial del Fondo de Reserva.
 - b) La cantidad mayor entre:

- El 23% del saldo de principal pendiente de pago de los Bonos de Titulización en la correspondiente fecha de pago.
- 11.500 miles de euros (el 5,75% del saldo inicial de los bonos de titulización).

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

- a) Que el importe a que asciende la suma del Saldo Vivo de los Activos en morosidad con noventa (90) días de retraso o más en el pago de importes vencidos, fuera superior al 1% del Saldo Vivo de los Activos que no tengan la consideración de Activos Fallidos;
- b) Si, tras realizar los cálculos en la Fecha de Determinación correspondiente, el Fondo de Reserva no se va a dotar en la cantidad requerida;
- c) Que la cantidad requerida del Fondo de Reserva resultante fuese inferior a la suma del saldo vivo de los diez préstamos con mayor saldo vivo de entre los préstamos titulizados;
- d) Que no hubieran transcurrido 3 años desde la fecha de constitución.

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

h) Activos titulizados

Los activos titulizados integrados en el Fondo son derechos de crédito de naturaleza homogénea que fueron cedidos por Caixa de Aforros de Vigo, Ourense e Pontevedra (actualmente, Novacaixa Galicia Banco, S.A.) –en adelante, la “Entidad Cedente”–, derivados de préstamos con garantía personal del deudor del préstamo o de terceros (fianza) o garantía real pignoratícia, formalizados en documento público concedidos a empresas no financieras domiciliadas en España; correspondiendo al menos el noventa por ciento de su saldo vivo a empresas que tienen la consideración de pequeñas y medianas empresas conforme a la definición de la Recomendación de la Comisión Europea de 6 de mayo de 2003. La cesión de los Préstamos a Empresas se realizó directamente en la Escritura de Constitución sin la emisión de título alguno. La Entidad Cedente devenga 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. Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2011 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

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

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

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

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

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

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

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

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

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros (véase Nota 3-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 2011, las correspondientes al ejercicio anterior, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28ª de la citada Circular, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2010 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2011 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2010.

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

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

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

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

d) Agrupación de partidas

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

e) Elementos recogidos en varias partidas

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

f) Principios contables no obligatorios aplicados

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

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

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

a) Empresa en funcionamiento

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

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

c) Corriente y no corriente

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

d) Activos dudosos

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

e) Gastos de constitución en transición

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

El importe de los gastos pendientes de amortizar figura registrado en el epígrafe “Ajustes por repercusión en balance de ingresos y gastos reconocidos – Gastos de constitución en transición” del pasivo del balance. La amortización de estos gastos se ha registrado con cargo al epígrafe “Otros gastos de explotación – Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos” de la cuenta de pérdidas y ganancias, ascendiendo dicho importe a 223 miles de euros en el ejercicio 2010 (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2011). Al 31 de diciembre de 2010 estos gastos de constitución en transición habían sido amortizados en su totalidad.

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 un plazo inferior a tres meses, se podrán valorar por su valor nominal, siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo sea totalmente inmaterial.

Valoración posterior

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

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

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

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

Valoración posterior

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

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

Repercusión de pérdidas a los pasivos financieros

Las pérdidas incurridas en el periodo, en su caso, son repercutidas a los pasivos emitidos por el Fondo (véanse Notas 1-h, 3-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 no corrientes mantenidos para la venta se registran, en el momento de su reconocimiento inicial, por su valor razonable menos los costes de venta, que serán, al menos, del 25% de su valor razonable.

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

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

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

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

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%.

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

Dado que en los ejercicios 2011 y 2010 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 11).

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

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

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

l) Coberturas contables

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

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

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

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

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

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

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

Una cobertura se considerará, en su caso, altamente eficaz si, al inicio y durante la vida, el Fondo puede esperar, prospectivamente, que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta que sea atribuibles al riesgo cubierto sean compensados casi

completamente por los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo del instrumento de cobertura, y que, retrospectivamente, los resultados de la cobertura hayan oscilado dentro de un rango de variación del ochenta al ciento veinticinco por ciento respecto del resultado de la partida cubierta.

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

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

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

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

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

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

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

m) Deterioro del valor de los activos financieros

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

- Derechos de crédito

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

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

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

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

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

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

En el cálculo de las pérdidas por deterioro de un grupo de activos financieros se podrán utilizar modelos basados en métodos estadísticos. No obstante, el importe de la provisión que resulte de la aplicación de lo previsto en los párrafos anteriores no podrá ser inferior a la que se obtenga de la aplicación, para los activos dudosos, de los porcentajes mínimos de cobertura por calendario de morosidad que se indican a continuación y que calculan las pérdidas por deterioro en función del tiempo transcurrido desde el vencimiento de la primera cuota o plazo que permanezca impagado de una misma operación:

a) Tratamiento general

| | <u>Porcentaje (%)</u> |
|-----------------------------------|-----------------------|
| Hasta 6 meses | 25 |
| Más de 6 meses, sin exceder de 9 | 50 |
| Más de 9 meses, sin exceder de 12 | 75 |
| Más de 12 meses | 100 |

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

b) Operaciones con garantía inmobiliaria:

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

- (i) Vivienda terminada residencia habitual del prestatario. Incluye las viviendas con cédula de ocupación en vigor donde el prestatario vive habitualmente y tiene los vínculos personales más fuertes. La estimación del valor de los derechos recibidos en garantía será como máximo el valor de tasación, ponderado por un 80 por ciento.
- (ii) Fincas rústicas en explotación, y oficinas, locales y naves polivalentes terminadas. Incluye terrenos no declarados como urbanizables en los que no está autorizada la edificación para usos distintos a su naturaleza agrícola, forestal o ganadera; así como los inmuebles de uso polivalente, vinculados o no a una explotación económica, que no incorporan características o elementos constructivos que limiten o dificulten su uso polivalente y por ello su fácil realización en efectivo. La estimación del valor de los derechos recibidos en garantía será como máximo el valor de tasación, ponderado por un 70 por ciento.
- (iii) Viviendas terminadas (resto). Incluye las viviendas terminadas que, a la fecha a que se refieren los estados financieros, cuentan con la correspondiente cédula de habitabilidad u ocupación expedida por la autoridad administrativa correspondiente pero que no están calificadas para su consideración en el apartado (i) anterior. El valor de los derechos recibidos en garantía será como máximo el valor de tasación, ponderado por un 60 por ciento.

- (iv) Parcelas, solares y resto de activos inmobiliarios. El valor de los derechos recibidos en garantía será como máximo el valor de tasación ponderado por un 50 por ciento.
- (v) En el supuesto en que la entidad gestora acredite que no puede acceder a la información necesaria para realizar las ponderaciones establecidas anteriormente, el valor de los derechos recibidos en garantía será como máximo el valor de tasación, ponderado por un 80%.

c) Operaciones de arrendamiento financiero:

- (i) En las operaciones de arrendamiento financiero, las cuotas vencidas y no cobradas hasta el momento de recuperar materialmente la posesión o el uso de los bienes cedidos seguirán el tratamiento general previsto en el apartado a) precedente, aplicando a los arrendamientos financieros sobre activos inmobiliarios los criterios establecidos en el apartado b) anterior.
- (ii) No obstante el párrafo anterior, en arrendamientos financieros sobre activos mobiliarios, cuando se haya decidido rescindir el contrato para recuperar el bien, y en tanto en cuanto no se haya recuperado materialmente la posesión o el uso de los bienes cedidos, el deterioro de los activos financieros por operaciones de arrendamiento financiero calificados como dudosos será la pérdida que se estime que se va a producir al rescindir el contrato, que será, como mínimo, la diferencia entre el valor en libros de los activos financieros y el 75% del valor razonable de los bienes sujetos a arrendamiento financiero.

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

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

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

- Las operaciones que cuenten con garantías dinerarias parciales se cubrirán aplicando a la diferencia entre el importe por el que estén registradas en el activo y el valor actual de los depósitos, los porcentajes de cobertura correspondientes al tratamiento general.

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

La Sociedad Gestora deberá ajustar el importe que resulte de aplicar lo previsto en los apartados anteriores cuando disponga de evidencias objetivas adicionales sobre el deterioro de valor de los activos. Las operaciones de importe significativo para el Fondo se analizarán individualmente.

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

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

n) Transacciones en moneda extranjera

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

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

A efectos de la elaboración de los estados de flujos de efectivo, se han considerado como “efectivo o equivalentes de efectivo” aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez y con bajo riesgo a cambios en su valor. De esta manera, el Fondo considera efectivo o equivalentes de efectivo al saldo mantenido en cuentas corrientes 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 estos estados se presentan, en su caso:

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

r) Comisión variable

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

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

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

s) Valor razonable de los activos y pasivos financieros

Dada la naturaleza y composición de los activos y pasivos financieros del Fondo, excluidos los derivados financieros cuya descripción se detalla en la Nota 3-1, los vencimientos residuales de aquellos activos y pasivos financieros remunerados, en su caso, a tipo fijo, así como sus desviaciones porcentuales existentes con respecto a los tipos de interés de mercado, el valor razonable de los activos y de los pasivos financieros del Fondo al 31 de diciembre de 2011 no difiere significativamente de sus correspondientes valores en libros a dicha fecha.

4. ERRORES Y CAMBIOS EN LAS ESTIMACIONES CONTABLES

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

5. RIESGO ASOCIADO CON ACTIVOS FINANCIEROS

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

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

Riesgo de mercado

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

- Riesgo de tipo de interés

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

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

- a) Cantidad a pagar por el Fondo: será, en cada periodo de liquidación, la suma de los intereses ordinarios devengados (excluyendo los intereses de demora), vencidos e ingresados al Fondo durante el periodo de liquidación que vence de los activos, disminuida en el importe de los intereses corridos que, en su caso, hubiere pagado el Fondo durante el mismo periodo de liquidación. La Sociedad Gestora deberá comunicarlo a la Entidad de Contrapartida dos días hábiles antes de la fecha de pago.
- b) Cantidad a pagar por la Entidad de Contrapartida: será el resultado de la suma de: (i) el resultado de aplicar, en cada fecha de determinación el tipo de interés Euribor más 0,70%,

al importe nominal del periodo de liquidación en curso y dividido por 360 y (ii) en caso de ser sustituido el Administrador, la Comisión de Administración de los activos correspondientes a cada fecha de pago.

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

Al ser el Contrato de Swap para Cobertura del Riesgo de Tipo de Interés Fijo un acuerdo de compensación contractual, las partes tendrán derecho a exigirse en cada Fecha de Pago el saldo neto de las operaciones vencidas

Las fechas de liquidación de los importes adeudados bajo el Contrato de Swap para Cobertura del Riesgo de Tipo de Interés Fijo coincidirán con las Fechas de Pago (esto es, los días 18 de marzo y 18 de septiembre de cada año).

- Riesgo de tipo de cambio

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

Riesgo de liquidez

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

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

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

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes del Fondo así como por el impago del conjunto

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

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

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

| | Miles de euros | |
|---------------------|----------------|------------|
| | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
| Derechos de crédito | 74.327 | 107.176 |
| Tesorería | 32.684 | 32.609 |
| Total Riesgo | 107.011 | 139.785 |

La distribución de los Derechos de Crédito (Préstamos a Pymes), sin considerar, en su caso, los intereses vencidos e impagados, los intereses devengados (incluidos los de activos dudosos que ascienden a 49 y 224 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente, que se incluyen en el importe de los activos dudosos a dichas fechas) y las correcciones de valor por deterioro, al 31 de diciembre de 2011 y 2010 por zonas geográficas (donde radica el emisor) presenta el siguiente detalle:

| | Miles de euros | |
|----------------------|----------------|------------|
| | 31-12-2011 | 31-12-2010 |
| Andalucía | 423 | 837 |
| Asturias | 87 | 107 |
| Canarias | 295 | 1.040 |
| Cantabria | 37 | 79 |
| Castilla y León | 590 | 1.104 |
| Castilla La Mancha | 714 | 1.041 |
| Cataluña | 2.399 | 4.256 |
| Extremadura | 36 | 67 |
| Galicia | 63.936 | 91.255 |
| Madrid | 1.895 | 3.421 |
| Murcia | 222 | 387 |
| La Rioja | 112 | 145 |
| Comunidad Valenciana | 3.943 | 6.280 |
| País Vasco | 209 | 415 |
| Total | 74.898 | 110.434 |

6. ACTIVOS FINANCIEROS

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

Los Préstamos a pymes son préstamos con garantía personal del deudor del préstamo o de terceros o garantía real pignoratícia, formalizados en documento público, concedidos a empresas no financieras domiciliadas en España; correspondiendo al menos el 90% de su saldo vivo a empresas que tienen la consideración de pequeñas y medianas empresas conforme a la definición de la Recomendación de la Comisión Europea de 6 de mayo de 2003.

El importe de la emisión inicial de los Derechos de Crédito el 12 de diciembre de 2004, la composición al 31 de diciembre de 2011 y 2010 del importe pendiente de amortización, incluyendo los activos dudosos, y su movimiento durante los ejercicios 2011 y 2010, es el siguiente:

| <u>Derechos de Crédito</u> | <u>Miles de euros</u> |
|----------------------------|-----------------------|
| Valor de emisión | <u>200.000</u> |
| Saldo al 01.01.10 | <u>148.912</u> |
| Amortización | <u>(38.254)</u> |
| Saldo al 31.12.10 | <u>110.658</u> |
| Amortización | <u>(35.711) (*)</u> |
| Saldo al 31.12.11 | <u>74.947</u> |

(*) Incluye 175 miles de euros correspondientes a intereses devengados de activos dudosos que, en el estado de flujos de efectivo del ejercicio 2011, se incluyen en el epígrafe “Flujo de caja neto por intereses de las operaciones – Intereses cobrados de los activos titulizados”.

Al 31 de diciembre de 2011 existían Derechos de Crédito clasificados como “Activos dudosos” por importe de 2.168 miles de euros (4.893 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

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

| <u>Activos Dudosos</u> | <u>Miles de Euros</u> |
|--|-----------------------|
| Saldo al inicio del ejercicio | 4.893 |
| Entradas a activos dudosos durante el ejercicio | 1.900 |
| Reclasificación a fallidos (datos de baja del balance) | - |
| Recuperación en efectivo | (1.329) |
| Regularización de cuotas no vencidas por efecto arrastre | (3.296) |
| Recuperación mediante adjudicación | - |
| Saldo al cierre del ejercicio | 2.168 |

El tipo medio anual de la cartera de préstamos participados durante el ejercicio 2011 ha sido del 4,36% (3,67% en el ejercicio 2010) siendo el tipo máximo 8,50% y el mínimo 1,76%.

En el supuesto de que algún emisor acordara la modificación del tipo de interés de algún préstamo, 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 al 31 de diciembre de 2011, sin considerar, en su caso, las correcciones de valor por deterioro de activos, los intereses vencidos e impagados y los intereses devengados (incluidos los de activos dudosos que ascienden a 49 miles de euros al 31 de diciembre de 2011, que se incluyen en el importe de los activos dudosos a dicha fecha), es el siguiente:

| | Miles de euros (*) | | | | | | Total |
|---------------------|--------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|----------------|--------|
| | Hasta 1 año | Entre 1 y 2 años | Entre 2 y 3 años | Entre 3 y 5 años | Entre 5 y 10 años | Más de 10 años | |
| Derechos de crédito | 4.518 | 11.551 | 10.744 | 16.267 | 24.804 | 7.014 | 74.898 |

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

Al 31 de diciembre de 2011 la tasa de amortización anticipada del conjunto de activos financieros era del 16,19% (8,17% al 31 de diciembre de 2010).

Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de Derechos de Crédito por importe de 4.270 miles de euros, de los que 598 miles de euros se encuentran pendientes de cobro al

cierre de dicho ejercicio (384 miles de euros al cierre del ejercicio 2010), estando registrados en el epígrafe “Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos” del activo del balance a 31 de diciembre de 2011.

Por otro lado, al 31 de diciembre de 2011, el epígrafe “Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito – Intereses vencidos e impagados” del activo del balance incluye, por importe de 71 miles de euros, los intereses vencidos e impagados asociados a los Derechos de Crédito a dicha fecha (71 miles de euros al 31 de diciembre de 2010, que se incluían en el epígrafe “Activos financieros a corto plazo – Deudores y otras cuentas a cobrar” del activo del balance).

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

| <u>Ejercicio 2010</u> | <u>Miles de euros</u> |
|---------------------------------------|-----------------------|
| Saldo inicial | (882) |
| Dotaciones con cargo a resultados | (4.313) |
| Recuperaciones con abono a resultados | <u>1.329</u> |
| Saldo final | <u><u>(3.866)</u></u> |
| | |
| <u>Ejercicio 2011</u> | <u>Miles de euros</u> |
| Saldo inicial | (3.866) |
| Dotaciones con cargo a resultados | (495) |
| Recuperaciones con abono a resultados | <u>3.072</u> |
| Saldo final | <u><u>(1.289)</u></u> |

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

7. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

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

| | Miles de euros | |
|-------------------------------------|----------------|---------------|
| | 31/12/2011 | 31/12/2010 |
| Tesorería | 32.684 | 32.609 |
| Otros activos líquidos equivalentes | - | - |
| | <u>32.684</u> | <u>32.609</u> |

El saldo del epígrafe “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes-Tesorería” que figura en balance, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, 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. La cuenta corriente devenga un interés igual a la media aritmética de los tipos medios interbancarios menos un margen del 0,25%. Los intereses devengados se liquidarán semestralmente.

Durante el ejercicio 2011 la rentabilidad media de esta cuenta ha sido de un 0,56% (0,10% durante el ejercicio 2010). Los intereses devengados por esta cuenta corriente durante el ejercicio 2011, han ascendido a 246 miles de euros (58 miles de euros en el ejercicio 2010). De este importe, 96 miles de euros se encontraban pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2011 (28 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) y figuran registrados en el epígrafe “Ajustes por periodificaciones – Otros” del activo del balance.

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

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

| | Miles de Euros | | |
|---|----------------------------|-------------------------|--|
| | Fondo de Reserva requerido | Fondo de Reserva dotado | Saldo de Tesorería en cada fecha de pago |
| Saldos al 1 de enero de 2011 | 23.000 | 20.071 | 32.609 |
| Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 18.03.11 | 23.000 | 19.823 | 19.823 |
| Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 19.09.11 | 23.000 | 23.000 | 23.000 |
| Saldos al 31 de diciembre de 2011 | 23.000 | 23.000 | 32.684 |

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

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

| DERECHOS DE CRÉDITO CLASIFICADOS EN EL ACTIVO | PERÍODO | | ACUMULADO | |
|---|---------|-------------|-----------|-------------|
| | REAL | CONTRACTUAL | REAL | CONTRACTUAL |
| COBROS POR AMORTIZACIONES ORDINARIAS | 12.289 | 35.462 | 61.529 | 106.852 |
| COBROS POR AMORTIZACIONES ANTICIPADAS | 7.604 | - | 34.095 | 23.006 |
| COBROS POR INTERESES ORDINARIOS | 1.732 | 6.513 | 11.293 | - |
| COBRO POR INTERESES PREVIAMENTE IMPAGADOS | 1.894 | - | 4.776 | - |
| COBROS POR AMORTIZACIONES PREVIAMENTE IMPAGAS | 15.644 | - | 29.478 | - |
| OTROS COBROS EN ESPECIE | N/A | N/A | N/A | N/A |
| OTROS COBROS EN EFECTIVO | 518 | N/A | 779 | N/A |

| SERIES EMITIDAS CLASIFICADAS EN EL PASIVO (INFORMACIÓN SERIE A SERIE) | PERÍODO | | ACUMULADO | |
|--|----------|-------------|-----------|-------------|
| | REAL | CONTRACTUAL | REAL | CONTRACTUAL |
| PAGOS POR AMORTIZACIÓN ORDINARIA SERIE T | (17.165) | (17.288) | (56.797) | (52.090) |
| PAGOS POR INTERESES ORDINARIOS SERIE T | (450) | (1.171) | (2.990) | (4.982) |
| PAGOS POR AMORTIZACIONES ANTICIPADAS SERIE T | - | - | - | - |
| PAGOS POR AMORTIZACIÓN PREVIAMENTE IMPAGADA SERIE T | - | - | - | - |
| PAGOS POR INTERESES PREVIAMENTE IMPAGADOS SERIE T | - | - | - | - |
| PAGOS POR AMORTIZACIÓN ORDINARIA SERIE A | (18.045) | (18.175) | (59.709) | (54.762) |
| PAGOS POR INTERESES ORDINARIOS SERIE A | (473) | (1.231) | (3.144) | (5.237) |
| PAGOS POR AMORTIZACIONES ANTICIPADAS SERIE A | - | - | - | - |
| PAGOS POR AMORTIZACIÓN PREVIAMENTE IMPAGADA SERIE A | - | - | - | - |
| PAGOS POR INTERESES PREVIAMENTE IMPAGADOS SERIE A | - | - | - | - |
| PAGOS POR AMORTIZACIÓN ORDINARIA SERIE B | - | - | - | - |
| PAGOS POR INTERESES ORDINARIOS SERIE B | (701) | (1.318) | (2.246) | (3.620) |
| PAGOS POR AMORTIZACIONES ANTICIPADAS SERIE B | - | - | - | - |
| PAGOS POR AMORTIZACIÓN PREVIAMENTE IMPAGADA SERIE B | - | - | - | - |
| PAGOS POR INTERESES PREVIAMENTE IMPAGADOS SERIE B | - | - | - | - |
| PAGOS POR AMORTIZACIÓN ORDINARIA SERIE C | - | - | - | - |
| PAGOS POR INTERESES ORDINARIOS SERIE C | (739) | (1.274) | (2.307) | (3.498) |
| PAGOS POR AMORTIZACIONES ANTICIPADAS SERIE C | - | - | - | - |
| PAGOS POR AMORTIZACIÓN PREVIAMENTE IMPAGADA SERIE C | - | - | - | - |
| PAGOS POR INTERESES PREVIAMENTE IMPAGADOS SERIE C | - | - | - | - |
| PAGOS POR AMORTIZACIÓN DE PRÉSTAMOS SUBORDINADOS | - | - | (33) | - |
| PAGOS POR INTERESES DE PRÉSTAMOS SUBORDINADOS | (305) | - | (2.144) | - |
| OTROS PAGOS DEL PERÍODO | N/A | N/A | N/A | N/A |

8. PASIVOS FINANCIEROS

8.1. Obligaciones y Otros valores negociables

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

| | | |
|---|---------------|--------------------------|
| Importe nominal de la Emisión | | 200.000.000 euros |
| Número de Bonos: | Total | 2.000 |
| | - Tramo T | 702 |
| | - Tramo A | 738 |
| | - Tramo B | 300 |
| | - Tramo C | 260 |
| Importe nominal unitario y valor de reembolso | | 100.000 euros |
| Interés variable | Bonos Tramo T | Euribor 6 meses + 0,40% |
| | Bonos Tramo A | Euribor 6 meses + 0,40% |
| | Bonos Tramo B | Euribor 6 meses + 1,00% |
| | Bonos Tramo C | Euribor 6 meses + 1,50% |
| Periodicidad de pago de intereses | | Semestral |
| Fechas de pago de intereses | | 18 de marzo y septiembre |
| Fecha de inicio del devengo de intereses | | 24 de diciembre de 2008 |

Los Bonos del Tramo B se encuentran postergados en el reembolso de principal y el pago de intereses respecto a los Bonos de los Tramos T y A de acuerdo con el orden de prelación de pagos.

Los Bonos del Tramo C se encuentran postergados en el reembolso de principal y el pago de intereses respecto a los Bonos de los restantes Tramos, de acuerdo con el Orden de Prolación de Pagos.

Los Bonos de los Tramos T y A se encuentran en la misma posición en el orden de prelación.

Mediante Orden Ministerial de fecha 23 de diciembre de 2008, el Ministerio de Economía otorgó un aval que garantiza el cumplimiento de las obligaciones económicas del Fondo relativas al pago de principal e intereses de los Bonos del tramo T. El importe de dicho aval asciende a un valor máximo de 70.200 miles de euros, que será destinado a atender el pago puntual del importe nominal emitido de los Bonos del Tramo T más los intereses correspondientes a dicho nominal.

La prestación y el otorgamiento del Aval devengaron una comisión única a favor del Estado de 211 miles de euros correspondiente al resultado de aplicar el 0,30% al valor nominal de los valores de renta fija avalados. El importe imputado a resultados, durante el ejercicio 2010, asociado a esta comisión, ascendió a 160 miles de euros (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2011) y se incluía en epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros gastos de

gestión corriente – Otros gastos” de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio. Al 31 de diciembre de 2010 no existía ningún importe pendiente de imputar a resultados asociado a este aval.

La fecha de vencimiento final y de amortización definitiva de los Bonos de los tres tramos será el 18 de marzo de 2028 o, si éste no fuera día hábil, el siguiente día hábil, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, puede proceder a amortizar anticipadamente la emisión.

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

- Bonos tramo T y tramo A: Su amortización se realizará los días 18 de marzo y 18 de septiembre o siguiente día hábil.
- Bono tramo B: Su amortización comenzará sólo cuando se hayan amortizado los bonos del tramo T y A siempre que no concurra alguna de las siguientes circunstancias: a) el saldo vivo de los activos no fallidos en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso sea inferior al diez por ciento (10%) del saldo vivo de los activos no fallidos en la Fecha de Constitución del Fondo, sin que se haya ejercitado la opción de amortización anticipada, dado que se produce una mayor concentración de los Deudores y posibles pérdidas asociadas a los Activos b) el Fondo de Reserva se encuentre en el nivel mínimo del Fondo de Reserva.
- Bono tramo C: Su amortización comenzará sólo cuando se haya amortizado los bonos del tramo T, A y B siempre que no concurra alguna de las siguientes circunstancias: a) el saldo vivo de los activos no fallidos en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago en curso sea inferior al diez por ciento (10%) del saldo vivo de los activos no fallidos en la Fecha de Constitución del Fondo, sin que se haya ejercitado la opción de amortización anticipada, dado que se produce una mayor concentración de los Deudores y posibles pérdidas asociadas a los Activos b) el Fondo de Reserva se encuentre en el nivel mínimo del Fondo de Reserva.

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

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

| <u>Ejercicio 2010</u> | Miles de euros | | | | |
|-----------------------|----------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| | Tramo T | Tramo A | Tramo B | Tramo C | Total |
| Saldo inicial | 53.245 | 55.976 | 30.000 | 26.000 | 165.221 |
| Amortización 18.03.10 | (12.898) | (13.560) | - | - | (26.458) |
| Amortización 20.09.10 | (9.778) | (10.280) | - | - | (20.058) |
| Saldo final | <u>30.569</u> | <u>32.136</u> | <u>30.000</u> | <u>26.000</u> | <u>118.705</u> |

| <u>Ejercicio 2011</u> | Miles de euros | | | | |
|-----------------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | Tramo T | Tramo A | Tramo B | Tramo C | Total |
| Saldo inicial | 30.569 | 32.136 | 30.000 | 26.000 | 118.705 |
| Amortización 18.03.11 | (8.211) | (8.631) | - | - | (16.842) |
| Amortización 19.09.11 | (8.955) | (9.414) | - | - | (18.369) |
| Saldo final | <u>13.403</u> | <u>14.091</u> | <u>30.000</u> | <u>26.000</u> | <u>83.494</u> |

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

| | Miles de euros | | | | | | Total |
|-----------------------|----------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|----------------|--------|
| | Hasta 1 año | Entre 1 y 2 años | Entre 2 y 3 años | Entre 3 y 5 años | Entre 5 y 10 años | Más de 10 años | |
| Bonos de Titulización | 32.664 | 21.845 | 14.153 | 14.832 | - | - | 83.494 |

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

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el rating asignado por las Agencias de calificación Moody's y Fitch a los distintos tramos es el siguiente:

| | | <u>31.12.2011</u> | | <u>31.12.2010</u> |
|---|----------|-------------------|----------------|-------------------|
| | | <u>Fitch</u> | <u>Moody's</u> | <u>Fitch</u> |
| - | Tramo T: | AAA | Aaa | AAA |
| - | Tramo A: | AAA | Aaa | AAA |
| - | Tramo B: | A- | Aaa | A- |
| - | Tramo C: | BB- | BB- | B3 |

Durante el ejercicio 2011, a instancia de la Entidad Cedente, se solicitó a Moody's Investors Service España, S.A. ("MOODY'S") la calificación crediticia de los Bonos del Fondo. Esta segunda calificación ha ocasionado un gasto, durante dicho ejercicio, por importe de 96 miles de euros, que se incluyen en el epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011. Este importe se incluye en el epígrafe "Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo – Otros" del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2011.

El tipo de interés nominal medio de los Bonos de Titulización, durante el ejercicio 2011, ha sido del 2,13% (1,71% en 2010), siendo el tipo de interés máximo el 3,98% y el mínimo el 1,54%. Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 2.356 miles de euros (2.468 miles de euros en el ejercicio 2010) que se encuentran registrados en el epígrafe "Intereses y cargas asimilados – Obligaciones y otros valores negociables" de la cuenta de pérdidas y ganancias. De este importe, 650 miles de euros se encontraban pendientes de pago a 31 de diciembre de 2011 (656 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el epígrafe "Pasivos financieros a corto plazo - Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

8.2. Deudas con entidades de crédito

En la fecha de constitución del Fondo (23 de diciembre de 2008) la Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, un contrato de Préstamo Subordinado ("Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales") con el cedente, por un importe total de 526 miles de euros.

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

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales devenga, desde la fecha de disposición del préstamo, intereses a un tipo de interés nominal anual variable fijado semestralmente, que será igual al tipo de interés nominal aplicable a los Bonos del Tramo C para el periodo de devengo de intereses en curso. La liquidación de dichos intereses coincidirá con las fechas de pago de los Bonos.

Por otro lado, en la fecha de constitución del Fondo (23 de diciembre de 2008) la Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, un contrato de Préstamo Subordinado (“Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva”) con el cedente, por un importe total de 23.000 miles de euros.

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

El Préstamo Subordinado para la dotación del Fondo de Reserva devenga, desde la fecha de disposición del préstamo, intereses a un tipo de interés nominal anual variable fijado semestralmente, que será igual al tipo de interés nominal aplicable a los Bonos del Tramo C para el periodo de devengo de intereses en curso. 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 2011 y 2010, ha sido el siguiente:

| | Miles euros | | |
|-----------------------|---------------------------------------|---|---------------|
| | Préstamo Subordinado Gastos Iniciales | Préstamo Subordinado Dotación Fondo Reserva | Total |
| <u>Ejercicio 2010</u> | | | |
| Saldo inicial | 493 | 23.000 | 23.493 |
| Otros movimientos (*) | 12 | 1.226 | 1.238 |
| Amortización | - | - | - |
| Saldo final | <u>505</u> | <u>24.226</u> | <u>24.731</u> |
| <u>Ejercicio 2011</u> | | | |
| Saldo inicial | 505 | 24.226 | 24.731 |
| Otros movimientos (*) | (12) | (1.226) | (1.238) |
| Amortización | - | - | - |
| Saldo final | <u>493</u> | <u>23.000</u> | <u>23.493</u> |

(*) Corresponde a los intereses vencidos e impagados, que se presentaban en el balance al 31 de diciembre de 2010 como mayor importe del principal de la deuda y que, al 31 de diciembre de 2011, se encuentran registrados en el epígrafe “Pasivos financieros a corto plazo – Deudas con entidades de crédito – Intereses vencidos e impagados” del pasivo del balance.

Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de los Préstamos Subordinados por importe de 755 miles de euros (625 miles de euros en el ejercicio 2010) que figuran registrados en el epígrafe “Intereses y cargas asimiladas – Deudas con entidades de crédito” de la cuenta de pérdidas y ganancias. De este importe, 235 miles de euros se encontraban pendientes de pago a 31 de diciembre de 2011 (187 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el epígrafe “Pasivos financieros a corto plazo - Deudas con entidades de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos” del pasivo del balance.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2011, el epígrafe “Deudas con entidades de crédito – Intereses vencidos e impagados” del pasivo del balance recoge, por importe de 1.642 miles de euros, intereses que, de acuerdo al orden de prelación de pagos establecido, no se han satisfecho en la última fecha de pago (1.238 miles de euros al 31 de diciembre de 2010, que se incluían en el epígrafe “Deudas con entidades de crédito – Préstamo subordinado”).

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

Al 31 de diciembre de 2011 existían correcciones de valor por repercusión de pérdidas asociadas a las deudas con entidades de crédito por importe de 2.908 miles de euros (7.349 miles de euros al 31 de diciembre de 2010). La reducción en el importe de dicha corrección de valor, durante el ejercicio 2011, se ha registrado con cargo al epígrafe “Repercusión de pérdidas (ganancias)” de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio (7.349 miles de euros de incremento en el ejercicio 2010) – véase Nota 9 -.

9. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE PASIVO

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

| | Miles de euros | |
|---|----------------|-----------|
| | 2011 | 2010 |
| Comisión de Administración | 2 | 3 |
| Comisión Sociedad Gestora | 8 | 10 |
| Comisión agente financiero/pagos | - | 1 |
| Comisión Variable | - | - |
| Correcciones de valor por repercusión de pérdidas | (2) | (3) |
| Otros | 11 | 6 |
| | <u>19</u> | <u>17</u> |

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

| | Miles de euros | | | | |
|---|----------------------------|---------------------------|----------------------------------|-------------------|-------------------------|
| | Comisión de Administración | Comisión Sociedad Gestora | Comisión agente financiero/pagos | Comisión Variable | Repercusión de pérdidas |
| Saldos al 31 de diciembre de 2010 | 33 (*) | 10 | 1 | - | (3) |
| Importes devengados durante el ejercicio 2011 | 10 | 31 | 2 | - | 1 |
| Pagos realizados el 18.03.2011 | - | (17) | (1) | - | - |
| Pagos realizados el 19.09.2011 | - | (16) | (2) | - | - |
| Saldos al 31 de diciembre de 2011 | <u>43 (*)</u> | <u>8</u> | <u>-</u> | <u>-</u> | <u>(2)</u> |

(*) Al 31 de diciembre de 2011 incluye 41 miles de euros (30 miles de euros al 31 de diciembre de 2010) que se incluyen en el epígrafe “Pasivos financieros a corto plazo – Acreedores y otras cuentas a pagar” del pasivo del balance a dichas fechas.

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 2011 y 2010:

| | Miles de euros | |
|---|----------------|--------------|
| | 2011 | 2010 |
| Comisión variable – resultados realizados | - | - |
| Repercusión de pérdidas (ganancias) | (4.442) | 7.693 |
| | <u>(4.442)</u> | <u>7.693</u> |

- Comisión de la Sociedad Gestora.

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

Durante el ejercicio 2011, la comisión devengada por este concepto ha ascendido a 31 miles de euros (39 miles de euros en el ejercicio 2010), que se encuentra registrada en el epígrafe “Otros Gastos de explotación - Otros gastos de gestión corriente - Comisión de sociedad gestora” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

- Comisión de Administración de la Entidad Emisora.

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

Durante el ejercicio 2011, la comisión devengada por este concepto ha ascendido a 10 miles de euros (14 miles de euros en el ejercicio 2010) que se encuentra registrada en el epígrafe “Otros gastos de explotación – Otros gastos de gestión corriente – Comisión administrador” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

Su cálculo se realiza aplicando el 0,002% anual sobre Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Pago anterior.

Durante el ejercicio 2011, la comisión devengada por este concepto ha ascendido a 2 miles de euros (3 miles de euros en el ejercicio 2010) que se encuentra registrada en el epígrafe “Otros gastos de explotación – Otros gastos de gestión corriente – Comisión del agente financiero” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

10. DERIVADOS DE COBERTURA

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

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

| | <u>Miles de euros</u> |
|--|-----------------------|
| Saldo al 01/01/2010 | <u>2.044</u> |
| Trasposos a pérdidas y ganancias | 5.762 |
| Importes brutos de las ganancias (pérdidas) por valoración | <u>(7.761)</u> |
| Saldo al 31/12/2010 | <u>45</u> |
| Trasposos a pérdidas y ganancias | (619) |
| Importes brutos de las ganancias (pérdidas) por valoración | <u>(137)</u> |
| Saldo al 31/12/2011 | <u>(711)</u> |

Al 31 de diciembre de 2011 el Fondo ha registrado en el epígrafe “Ajustes repercutidos en balance de Ingresos y Gastos reconocidos – Cobertura de flujos de efectivo” del balance un importe de 711 miles de euros de pérdida correspondientes a la valoración del derivado, con contrapartida en el epígrafe “Pasivos financieros a largo plazo – Derivados – Derivados de cobertura” del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2011 (45 miles de euros de ganancia en el ejercicio 2010, con contrapartida en el epígrafe “Activos financieros a largo plazo – Derivados – Derivados de cobertura” del activo del balance al 31 de diciembre de 2010).

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

Durante el ejercicio 2011 se han devengado ingresos financieros netos por estos contratos por importe de 619 miles de euros (gastos financieros netos por importe de 5.762 miles de euros en el ejercicio 2010), que se encuentran registrados en el epígrafe “Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)” de la cuenta de pérdidas y ganancias (en el ejercicio 2010 se incluían en el epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio).

Al 31 de diciembre de 2011 existían gastos netos devengados no vencidos por estos contratos por importe de 441 miles de euros (2.821 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), que se incluyen en el epígrafe “Pasivos financieros a corto plazo – Derivados – Derivados de cobertura” del pasivo del balance.

11. SITUACIÓN FISCAL

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

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

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

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

12. OTRA INFORMACIÓN

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

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

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

en el ejercicio 2011 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

13. HECHOS POSTERIORES

Con motivo de la bajada de rating de CECA por parte de Fitch el pasado 8 de febrero de 2012, como entidad contrapartida del contrato de swap, se va a proceder a establecer un depósito en CECA en garantía de sus obligaciones, no habiéndose constituido el mismo a la fecha de formulación de estas cuentas. Asimismo, tras la bajada de Rating de la Entidad Cedente efectuada por Moodys y que ha supuesto que se situé en Ba1, se va a proceder al nombramiento de un BackUp Servicer que, a la fecha de formulación de estas cuentas, no ha sido nombrado.

1.3. ANEXO

Denominación del Fondo: AYT CAIXANOVA FTPYME I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2011

Entidades cedentes de los activos titulizados: NOVACAIXGALICIA

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

| Tipología de activos titulizados | Situación actual 31/12/2011 | | | | Situación cierre anual anterior 31/12/2010 | | | | Situación inicial 23/12/2008 | | | |
|---|-----------------------------|-------------------------|------------|---------------|--|-------------------------|------------|----------------|------------------------------|-------------------------|------------|----------------|
| | Nº de activos vivos | Principal pendiente (1) | | | Nº de activos vivos | Principal pendiente (1) | | | Nº de activos vivos | Principal pendiente (1) | | |
| Participaciones hipotecarias | 0001 | 0030 | | | 0060 | 0090 | | | 0120 | 0150 | | |
| Certificados de transmisión hipotecaria | 0002 | 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 | 520 | 74.897 | 0066 | 0096 | 634 | 110.434 | 0126 | 0156 | 791 | 200.000 |
| Préstamos a empresas | 0008 | 0037 | | | 0067 | 0097 | | | 0127 | 0157 | | |
| Préstamos Corporativos | 0009 | 0038 | | | 0068 | 0098 | | | 0128 | 0158 | | |
| Cédulas territoriales | 0010 | 0039 | | | 0069 | 0099 | | | 0129 | 0159 | | |
| Bonos de tesorería | 0011 | 0040 | | | 0070 | 0100 | | | 0130 | 0160 | | |
| Deuda subordinada | 0012 | 0041 | | | 0071 | 0101 | | | 0131 | 0161 | | |
| Créditos AAPP | 0013 | 0042 | | | 0072 | 0102 | | | 0132 | 0162 | | |
| Préstamos consumo | 0014 | 0043 | | | 0073 | 0103 | | | 0133 | 0163 | | |
| Préstamos automoción | 0015 | 0044 | | | 0074 | 0104 | | | 0134 | 0164 | | |
| Arrendamiento financiero | 0016 | 0045 | | | 0075 | 0105 | | | 0135 | 0165 | | |
| Cuentas a cobrar | 0017 | 0046 | | | 0076 | 0106 | | | 0136 | 0166 | | |
| Derechos de crédito futuros | 0018 | 0047 | | | 0077 | 0107 | | | 0137 | 0167 | | |
| Bonos de titulación | 0019 | 0048 | | | 0078 | 0108 | | | 0138 | 0168 | | |
| Otros | 0020 | 0049 | | | 0079 | 0109 | | | 0139 | 0169 | | |
| Total | 0021 | 0050 | 520 | 74.897 | 0080 | 0110 | 634 | 110.434 | 0140 | 0170 | 791 | 200.000 |

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

Denominación del Fondo: AYT CAIXANOVA FTPYME 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: 2011

Entidades cedentes de los activos titulizados: NOVACAIXAGALICIA

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)*

CUADRO B

| Movimiento de la cartera de activos titulizados/Tasa de amortización anticipada | Situación actual 31/12/2011 | | Situación cierre anual anterior 31/12/2010 | |
|---|-----------------------------|----------|--|---------|
| | Código | Importe | Código | Importe |
| Importe de Principal Fallido desde el cierre anual anterior | 0196 | 0 | 0206 | 0 |
| Derechos de crédito dados de baja por dación/adjudicación de bienes desde el cierre anual anterior | 0197 | | 0207 | |
| Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior | 0200 | -27.933 | 0210 | -30.681 |
| Amortización anticipada desde el cierre anual anterior | 0201 | -7.604 | 0211 | -7.702 |
| Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo | 0202 | -125.103 | 0212 | -89.566 |
| Importe de principal pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1) | 0203 | 0 | 0213 | 0 |
| Principal pendiente cierre del periodo (2) | 0204 | 74.897 | 0214 | 110.434 |
| Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%) | 0205 | 16,19 | 0215 | 9,66 |

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

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

Denominación del Fondo: AYT CAIXANOVA FTPYME 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: 2011

Entidades cedentes de los activos titulizados: NOVACAIXAGALICIA

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

| Total Impagados (1) | Nº de activos | Importe impagado | | | | | | Principal pendiente no vencido | | Deuda Total | | |
|----------------------|---------------|-----------------------------|-------------|--------------------------|-------------|------------|-------------|--------------------------------|-------------|---------------|-------------|---------------|
| | | Principal pendiente vencido | | Intereses ordinarios (2) | | Total | | | | | | |
| Hasta 1 mes | 0700 | 89 | 0710 | 566 | 0720 | 30 | 0730 | 596 | 0740 | 7.586 | 0750 | 8.205 |
| De 1 a 3 meses | 0701 | 25 | 0711 | 223 | 0721 | 41 | 0731 | 264 | 0741 | 4.727 | 0751 | 4.990 |
| De 3 a 6 meses | 0703 | 7 | 0713 | 96 | 0723 | 10 | 0733 | 106 | 0743 | 689 | 0753 | 795 |
| De 6 a 9 meses | 0704 | 10 | 0714 | 205 | 0724 | 14 | 0734 | 219 | 0744 | 275 | 0754 | 494 |
| De 9 a 12 meses | 0705 | 3 | 0715 | 50 | 0725 | 6 | 0735 | 56 | 0745 | 91 | 0755 | 146 |
| De 12 meses a 2 años | 0706 | 6 | 0716 | 353 | 0726 | 17 | 0736 | 370 | 0746 | 311 | 0756 | 681 |
| Más de 2 años | 0708 | 3 | 0718 | 33 | 0728 | 2 | 0738 | 35 | 0748 | 17 | 0758 | 52 |
| Total | 0709 | 143 | 0719 | 1.526 | 0729 | 120 | 0739 | 1.646 | 0749 | 13.896 | 0759 | 15.372 |

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

(2) Importe de intereses cuyo devengo, en su caso, se ha interrumpido conforme lo establecido en el apartado 12 de la norma 13ª de la Circular(p.e. De 1 a 3 meses, esto es: superior a 1 mes y menor o igual a 3 meses)

| Impagados con garantía real (2) | Nº de activos | Importe impagado | | | | | | Principal pendiente no vencido | Deuda Total | Valor garantía (3) | Valor Garantía con Tasación > 2 años (4) | % Deuda/v. Tasación | | | | |
|---------------------------------|---------------|-----------------------------|-------------|----------------------|-------------|----------|-------------|--------------------------------|-------------|--------------------|--|---------------------|-------------|----------|-------------|-------------|
| | | Principal pendiente vencido | | Intereses ordinarios | | Total | | | | | | | | | | |
| Hasta 1 mes | 0772 | 0 | 0782 | 0 | 0792 | 0 | 0802 | 0 | 0812 | 0 | 0822 | 0 | 0832 | 0 | 0842 | 0,00 |
| De 1 a 3 meses | 0773 | 0 | 0783 | 0 | 0793 | 0 | 0803 | 0 | 0813 | 0 | 0823 | 0 | 0833 | 0 | 0843 | 0,00 |
| De 3 a 6 meses | 0774 | 0 | 0784 | 0 | 0794 | 0 | 0804 | 0 | 0814 | 0 | 0824 | 0 | 0834 | 0 | 0844 | 0,00 |
| De 6 a 9 meses | 0775 | 0 | 0785 | 0 | 0795 | 0 | 0805 | 0 | 0815 | 0 | 0825 | 0 | 0835 | 0 | 0845 | 0,00 |
| De 9 a 12 meses | 0776 | 0 | 0786 | 0 | 0796 | 0 | 0806 | 0 | 0816 | 0 | 0826 | 0 | 0836 | 0 | 0846 | 0,00 |
| De 12 meses a 2 años | 0777 | 0 | 0787 | 0 | 0797 | 0 | 0807 | 0 | 0817 | 0 | 0827 | 0 | 0837 | 0 | 0847 | 0,00 |
| Más de 2 años | 0778 | 0 | 0788 | 0 | 0798 | 0 | 0808 | 0 | 0818 | 0 | 0828 | 0 | 0838 | 0 | 0848 | 0,00 |
| Total | 0779 | 0 | 0789 | 0 | 0799 | 0 | 0809 | 0 | 0819 | 0 | 0829 | 0 | 0839 | 0 | 0849 | 0,00 |

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

(3) Cumplimentar con la última valoración disponible de tasación del Inmueble o valor razonable de la garantía real (acciones o deuda pignoradas, etc.) si el valor de las mismas se ha considerado en el momento inicial del Fondo

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

Denominación del Fondo: AYT CAIXANOVA FTPYME 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: 2011

Entidades cedentes de los activos titulizados: NOVACAIXAGALICIA

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

| CUADRO D | Situación actual 31/12/2011 | | | | | | Situación cierre anual anterior 31/12/2010 | | | | | | Escenario inicial | | | | | |
|---|-----------------------------|------|--------------------------------|------|-----------------------------------|-------|--|------|--------------------------------|------|-----------------------------------|------|-----------------------------|------|--------------------------------|------|-----------------------------------|------|
| | Tasa de activos dudosos (A) | | Tasa de fallido (contable) (B) | | Tasa de recuperación fallidos (D) | | Tasa de activos dudosos (A) | | Tasa de fallido (contable) (B) | | Tasa de recuperación fallidos (D) | | Tasa de activos dudosos (A) | | Tasa de fallido (contable) (B) | | Tasa de recuperación fallidos (D) | |
| Ratios de morosidad (1) (%) | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Participaciones hipotecarias | 0850 | | 0868 | | 0886 | | 0904 | | 0922 | | 0940 | | 0958 | | 0976 | | 0994 | |
| Certificados de transmisión de hipoteca | 0851 | | 0869 | | 0887 | | 0905 | | 0923 | | 0941 | | 0959 | | 0977 | | 0995 | |
| Préstamos hipotecarios | 0852 | | 0870 | | 0888 | | 0906 | | 0924 | | 0942 | | 0960 | | 0978 | | 0996 | |
| Cédulas Hipotecarias | 0853 | | 0871 | | 0889 | | 0907 | | 0925 | | 0943 | | 0961 | | 0979 | | 0997 | |
| Préstamos a promotores | 0854 | | 0872 | | 0890 | | 0908 | | 0926 | | 0944 | | 0962 | | 0980 | | 0998 | |
| Préstamos a PYMES | 0855 | 2,82 | 0873 | 0,00 | 0891 | 57,35 | 0909 | 1,72 | 0927 | 2,50 | 0945 | 0,00 | 0963 | 3,04 | 0981 | 0,82 | 0999 | 0,00 |
| Préstamos a empresas | 0856 | | 0874 | | 0892 | | 0910 | | 0928 | | 0946 | | 0964 | | 0982 | | 1000 | |
| Préstamos Corporativos | 0857 | | 0875 | | 0893 | | 0911 | | 0929 | | 0947 | | 0965 | | 0983 | | 1001 | |
| Cédulas Territoriales | 1086 | | 1084 | | 1102 | | 1120 | | 1138 | | 1156 | | 1174 | | 1192 | | 1210 | |
| Bonos de Tesorería | 0858 | | 0876 | | 0894 | | 0912 | | 0930 | | 0948 | | 0966 | | 0984 | | 1002 | |
| Deuda subordinada | 0859 | | 0877 | | 0895 | | 0913 | | 0931 | | 0949 | | 0967 | | 0985 | | 1003 | |
| Créditos AAPP | 0860 | | 0878 | | 0896 | | 0914 | | 0932 | | 0950 | | 0968 | | 0986 | | 1004 | |
| Préstamos Consumo | 0861 | | 0879 | | 0897 | | 0915 | | 0933 | | 0951 | | 0969 | | 0987 | | 1005 | |
| Préstamos automoción | 0862 | | 0880 | | 0898 | | 0916 | | 0934 | | 0952 | | 0970 | | 0988 | | 1006 | |
| Cuotas arrendamiento financiero | 0863 | | 0881 | | 0899 | | 0917 | | 0935 | | 0953 | | 0971 | | 0989 | | 1007 | |
| Cuentas a cobrar | 0864 | | 0882 | | 0900 | | 0918 | | 0936 | | 0954 | | 0972 | | 0990 | | 1008 | |
| Derechos de crédito futuros | 0865 | | 0883 | | 0901 | | 0919 | | 0937 | | 0955 | | 0973 | | 0991 | | 1009 | |
| Bonos de titulización | 0866 | | 0884 | | 0902 | | 0920 | | 0938 | | 0956 | | 0974 | | 0992 | | 1010 | |
| Otros | 0867 | | 0885 | | 0903 | | 0921 | | 0939 | | 0957 | | 0975 | | 0993 | | 1011 | |

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

(A) Determinada por el cociente entre el principal de los activos clasificados como dudosos a la fecha de presentación de la Información, y el principal pendiente (sin incluir intereses, e incluyendo principales impagados) del total activos dados de alta en el balance a la fecha de presentación de la Información. La clasificación como dudosos se realizará con arreglo a lo previsto en las Normas 13ª y 23ª

(B) Determinada por el cociente entre el principal de los activos clasificados como fallidos a la fecha de presentación de la Información, y el principal pendiente del total de los activos dados de alta en el balance a la fecha de presentación de la Información más el principal de los activos clasificados como fallidos. Se considerará la definición de fallidos recogida en la Circular (no necesariamente coincidentes con la definición de la escritura o folio, recogidas en el estado 5.4)

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

S.05.1

Denominación del Fondo: AYT CAIXANOVA FTPYME 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: 2011

Entidades cedentes de los activos titulizados: NOVACAIXAGALICIA

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN*(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)*

| CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1) | Situación actual 31/12/2011 | | | | Situación cierre anual anterior 31/12/2010 | | | | Situación inicial 23/12/2008 | | | |
|---|-----------------------------|-------------|---------------------|---------------|--|-------------|---------------------|----------------|------------------------------|-------------|---------------------|----------------|
| | Nº de activos vivos | | Principal pendiente | | Nº de activos vivos | | Principal pendiente | | Nº de activos vivos | | Principal pendiente | |
| Inferior a 1 año | 1300 | 92 | 1310 | 4.518 | 1320 | 79 | 1330 | 6.204 | 1340 | 25 | 1350 | 6.450 |
| Entre 1 y 2 años | 1301 | 100 | 1311 | 11.551 | 1321 | 96 | 1331 | 10.815 | 1341 | 51 | 1351 | 8.203 |
| Entre 2 y 3 años | 1302 | 94 | 1312 | 10.744 | 1322 | 113 | 1332 | 18.691 | 1342 | 84 | 1352 | 22.621 |
| Entre 3 y 5 años | 1303 | 108 | 1313 | 16.267 | 1323 | 165 | 1333 | 28.969 | 1343 | 244 | 1353 | 56.276 |
| Entre 5 y 10 años | 1304 | 110 | 1314 | 24.804 | 1324 | 141 | 1334 | 29.076 | 1344 | 330 | 1354 | 80.064 |
| Superior a 10 años | 1305 | 18 | 1315 | 7.014 | 1325 | 40 | 1335 | 16.679 | 1345 | 57 | 1355 | 26.386 |
| Total | 1306 | 520 | 1316 | 74.896 | 1326 | 634 | 1336 | 110.434 | 1346 | 791 | 1356 | 200.000 |
| Vida residual media ponderada (años) | 1307 | 5,09 | | | 1327 | 5,21 | | | 1347 | 5,94 | | |

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

| Antigüedad | Situación actual 31/12/2011 | | Situación cierre anual anterior 31/12/2010 | | Situación inicial 23/12/2008 | |
|----------------------------|-----------------------------|------|--|------|------------------------------|------|
| | Años | | Años | | Años | |
| Antigüedad media ponderada | 0630 | 4,99 | 0632 | 4,02 | 0634 | 2,19 |

Denominación del Fondo: AYT CAIXANOVA FTPYME 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: 2011

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

| Serie (2) | Denominación serie | Situación actual 31/12/2011 | | | | Situación cierre anual anterior 31/12/2010 | | | | Escenario inicial 23/12/2008 | | | |
|--------------|--------------------|-----------------------------|------------------|---------------------|-------------------------------|--|------------------|---------------------|-------------------------------|------------------------------|------------------|---------------------|-------------------------------|
| | | Nº de pasivos emitidos | Nominal unitario | Principal pendiente | Vida media de los pasivos (1) | Nº de pasivos emitidos | Nominal unitario | Principal pendiente | Vida media de los pasivos (1) | Nº de pasivos emitidos | Nominal unitario | Principal pendiente | Vida media de los pasivos (1) |
| | | 0001 | 0002 | 0003 | 0004 | 0005 | 0006 | 0007 | 0008 | 0009 | 0070 | 0080 | 0090 |
| ES0312091038 | C | 260 | 100 | 26.000 | 1,30 | 260 | 100 | 26.000 | 2,80 | 260 | 100 | 26.000 | 0,00 |
| ES0312091020 | B | 300 | 100 | 30.000 | 1,30 | 300 | 100 | 30.000 | 2,10 | 300 | 100 | 30.000 | 0,00 |
| ES0312091012 | A | 738 | 19 | 14.091 | 2,70 | 738 | 44 | 32.136 | 2,10 | 738 | 100 | 73.800 | 0,00 |
| ES0312091004 | T | 702 | 19 | 13.403 | 1,10 | 702 | 44 | 30.569 | 2,80 | 702 | 100 | 70.200 | 0,00 |
| Total | | 8006 | 2.000 | 8025 | 83.494 | 8045 | 2.000 | 8085 | 118.705 | 8085 | 2.000 | 8105 | 200.000 |

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

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

Denominación del Fondo: AYT CAIXANOVA FTPYME 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: 2011

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

| Serie (1) | Denominación serie | Grado de subordinación (2) | Índice de referencia (3) | Margen (4) | Tipo aplicado | Intereses | | | | Principal pendiente | | Total pendiente | Corrección de valor por repercusión de pérdidas | | | | | |
|--------------|--------------------|----------------------------|--------------------------|------------|---------------|------------------------------|---------------------|--------------------------|---------------------|----------------------|--------------------|-----------------|---|------|---|------|--------|------|
| | | | | | | Base de cálculo de intereses | Días Acumulados (5) | Intereses Acumulados (6) | Intereses impagados | Principal no vencido | Principal impagado | | | | | | | |
| | | 9950 | 9960 | 9970 | 9980 | 9990 | 9991 | 9993 | 9997 | 9994 | 9995 | 9998 | 9955 | | | | | |
| ES0312091038 | C | S | EURIBOR 6 MESES | 1,50 | 3,23 | 360 | 104 | 243 | 0 | 26.000 | 0 | 26.243 | | | | | | |
| ES0312091020 | B | S | EURIBOR 6 MESES | 1,00 | 2,73 | 360 | 104 | 237 | 0 | 30.000 | 0 | 30.237 | | | | | | |
| ES0312091012 | A | NS | EURIBOR 6 MESES | 0,40 | 2,13 | n/a | 104 | 87 | 0 | 14.091 | 0 | 14.178 | | | | | | |
| ES0312091004 | T | NS | EURIBOR 6 MESES | 0,40 | 2,13 | 360 | 104 | 83 | 0 | 13.403 | 0 | 13.486 | | | | | | |
| Total | | | | | | | | 9228 | 650 | 9105 | 0 | 9085 | 83.494 | 9095 | 0 | 9115 | 84.144 | 9227 |

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

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

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

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

(5) Días acumulados desde la última fecha de pago

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago

Denominación del Fondo: AYT CAIXANOVA FTPYME 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: 2011

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

| CUADRO C | | | Situación actual 31/12/2011 | | | | Situación cierre anual anterior 31/12/2010 | | | |
|--------------|--------------------|-----------------|-----------------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|--|----------------------|-----------------------|----------------------|
| | | | Amortización principal | | Intereses | | Amortización principal | | Intereses | |
| Serie (1) | Denominación serie | Fecha final (2) | Pagos del periodo (3) | Pagos acumulados (4) | Pagos del periodo (3) | Pagos acumulados (4) | Pagos del periodo (3) | Pagos acumulados (4) | Pagos del periodo (3) | Pagos acumulados (4) |
| | | 7290 | 7300 | 7310 | 7320 | 7330 | 7340 | 7350 | 7360 | 7370 |
| ES0312091038 | C | 18-03-2030 | 0 | 0 | 739 | 2.307 | 0 | 0 | 662 | 1.568 |
| ES0312091020 | B | 18-03-2030 | 0 | 0 | 701 | 2.248 | 0 | 0 | 610 | 1.545 |
| ES0312091012 | A | 18-03-2030 | 18.045 | 59.709 | 473 | 3.144 | 23.840 | 41.664 | 702 | 2.671 |
| ES0312091004 | T | 18-03-2030 | 17.165 | 56.797 | 450 | 2.990 | 22.677 | 39.632 | 667 | 2.540 |
| Total | | | 7305 | 35.210 | 7315 | 116.506 | 7325 | 2.363 | 7335 | 10.687 |
| | | | | | | | 7345 | 46.517 | 7355 | 81.296 |
| | | | | | | | | | 7365 | 2.641 |
| | | | | | | | | | | 7375 |
| | | | | | | | | | | 8.324 |

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

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

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

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

Denominación del Fondo: AYT CAIXANOVA FTPYME 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: 2011

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

CUADRO D

| Serie (1) | Denominación serie | Calificación | | | | |
|--------------|--------------------|--|--|------------------|---------------------------------|-------------------|
| | | Fecha último cambio de calificación crediticia | Agencia de calificación crediticia (2) | Situación actual | Situación anual cierre anterior | Situación inicial |
| | | 3310 | 3330 | 3350 | 3380 | 3370 |
| ES0312091038 | C | 29-09-2011 | MDY | B3 | 0 | B3 |
| ES0312091038 | C | 06-08-2009 | FCH | BB- | BB- | BB- |
| ES0312091020 | B | 29-09-2011 | MDY | Aaa | 0 | Aaa |
| ES0312091020 | B | 06-08-2009 | FCH | A- | A- | A- |
| ES0312091012 | A | 29-09-2011 | MDY | Aaa | 0 | Aaa |
| ES0312091012 | A | 06-08-2009 | FCH | AAA | AAA | AAA |
| ES0312091004 | T | 29-09-2011 | MDY | Aaa | 0 | Aaa |
| ES0312091004 | T | 06-08-2009 | FCH | AAA | AAA | AAA |

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

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

S.05.3

Denominación del Fondo: AYT CAIXANOVA FTPYME 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: 2011

| INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS (Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros) | | Situación actual 31/12/2011 | | Situación cierre anual anterior 31/12/2010 |
|---|------|--------------------------------|------|--|
| 1. Importe del Fondo de Reserva | 0010 | 23,000 | 1010 | 20,071 |
| 2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados | 0020 | 30,71 | 1020 | 18,17 |
| 3. Exceso de spread (%) (1) | 0040 | 1,05 | 1040 | -0,30 |
| 4. Permuta financiera de intereses (S/N) | 0050 | Si | 1050 | Si |
| 5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N) | 0070 | No | 1070 | No |
| 6. Otras permutas financieras (S/N) | 0080 | No | 1080 | No |
| 7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2) | 0090 | 0 | 1090 | 0 |
| 8. Subordinación de series (S/N) | 0110 | Si | 1110 | Si |
| 9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3) | 0120 | 32,93 | 1120 | 52,82 |
| 10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales | 0150 | 0 | 1150 | 0 |
| 11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos | 0160 | 0,00 | 1160 | 0,00 |
| 12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas | 0170 | 0 | 1170 | 0 |
| 13. Otros (S/N) (4) | 0180 | No | 1180 | No |
| (1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios ponderados percibidos de la cartera de activos titulizados conforme se establece en el Cuadro 5.5.E y el tipo de interés medio de los pasivos emitidos cuya finalidad ha sido la adquisición de los activos | | | | |
| (2) Se incluirá el importe total disponible de las distintas líneas de liquidez en caso de que haya más de una | | | | |
| (3) Entendiendo como no subordinadas aquellas series que en la fecha se encuentren, respecto a las demás, en una posición anterior para el cobro de capital conforme al orden de prelación de pagos | | | | |
| (4) La gestora deberá incluir una descripción de dichas mejoras crediticias en las notas explicativas en caso de que las consideren relevantes | | | | |

| Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias | | NIF | | Denominación |
|---|------|-----|------|-----------------|
| Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes (5) | 0200 | | 1210 | NCG BANCO, S.A. |
| 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 | AVAL DEL TESORO |
| Contraparte del derivado de crédito | 0260 | | 1270 | 0 |

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

Denominación del Fondo: AYT CAIXANOVA FTPYME 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: 2011

CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

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

| Concepto (1) | Meses impago | | Días impago | | Importe impagado acumulado | | | | Ratio (2) | | | | Ref. Folleto | | |
|---|--------------|----|-------------|----|----------------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|------|------|------|--------------|------|---|
| | | | | | Situación actual | Periodo anterior | Situación actual | Periodo anterior | Última Fecha Pago | | | | | | |
| 1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a | 0010 | 0 | 0030 | 90 | 0100 | 786 | 0200 | 1.517 | 0300 | 2,83 | 0400 | 4,23 | 1120 | 1,91 | |
| 2. Activos Morosos por otras razones | | | | | 0110 | 0 | 0210 | 0 | 0310 | 0,00 | 0410 | 0,00 | 1130 | 0,00 | |
| Total Morosos | | | | | 0120 | 786 | 0220 | 1.517 | 0320 | 2,83 | 0420 | 4,23 | 1140 | 1,91 | 1280 |
| | | | | | | | | | | | | | | | FOLLETO INFORMATIVO. GLOSARIO DE DEFINICIONES |
| 3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a | 0050 | 12 | 0060 | 0 | 0130 | 406 | 0230 | 1.274 | 0330 | 0,95 | 0430 | 2,94 | 1050 | 0,31 | |
| 4. Activos Fallidos por otras razones | | | | | 0140 | 0 | 0240 | 0 | 0340 | 0,00 | 0440 | 0,00 | 1160 | 0,00 | |
| Total Fallidos | | | | | 0150 | 406 | 0250 | 1.274 | 0350 | 0,95 | 0450 | 2,94 | 1200 | 0,31 | 1290 |
| | | | | | | | | | | | | | | | FOLLETO INFORMATIVO. NOTA DE VALORES. APARTADO 4.9.2.b (iv) |

(1) En caso de existir definiciones adicionales a las recogidas en la presente tabla (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) | | | Ref. Folleto |
|-------------------------|------------------|------------------|-------------------|--------------|
| | Situación actual | periodo anterior | Última Fecha Pago | |

| TRIGGERS (3) | Límite | % Actual | Última Fecha Pago | Ref. Folleto |
|---|--------|----------|-------------------|---|
| Amortización secuencial: series (4) | 0500 | 0520 | 0540 | 0560 |
| ES0312091038 ES0312091038 | 1,00 | 2,57 | 2,29 | FOLLETO INFORMATIVO. NOTA DE VALORES. APARTADO 4.9.2.b (iv) |
| ES0312091020 ES0312091020 | 1,75 | 2,57 | 2,29 | FOLLETO INFORMATIVO. NOTA DE VALORES. APARTADO 4.9.2.b (iv) |
| Diferimiento/postergamiento intereses: series (5) | 0506 | 0526 | 0546 | 0566 |

| | | | | | | | |
|---|------|-------|------|-------|------|-------|---|
| ES0312091038 ES0312091038 | | 15,00 | | 0,13 | | 1,82 | FOLLETO INFORMATIVO. MÓDULO ADICIONAL.3.4.6.1.B |
| ES0312091020 ES0312091020 | | 30,00 | | 0,13 | | 1,82 | FOLLETO INFORMATIVO. MÓDULO ADICIONAL.3.4.6.1.B |
| No Reducción del Fondo de Reserva (6) | 0512 | 1,00 | 0532 | 2,57 | 0552 | 2,29 | 0572 FOLLETO INFORMATIVO. MÓDULO ADICIONAL.3.4.2.1 |
| OTROS TRIGGERS (3) | | 0513 | | 0523 | | 0553 | 0573 |
| CANTIDAD REQUERIDA DE FONDO DE RESERVA | | 19,37 | | 19,46 | | 19,46 | FOLLETO INFORMATIVO. MÓDULO ADICIONAL.3.4.2.1 |
| DETERIORO DE LOS ACTIVOS | | 10,00 | | 45,60 | | 50,93 | FOLLETO INFORMATIVO. NOTA DE VALORES. APARTADO 4.9.2.b (iv) |
| SALDO VIVO DE LOS 10 PRÉSTAMOS CON MAYOR SALDO VIVO | | 69,03 | | 52,09 | | 55,90 | FOLLETO INFORMATIVO. MÓDULO ADICIONAL.3.4.2.1 |

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

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

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

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



Denominación del Fondo: AYT CAIXANOVA FTPYME 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: 2011

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

| CUADRO A Distribución geográfica de activos titulizados | Situación actual 31/12/2011 | | | | Situación cierre anual anterior 31/12/2010 | | | | Situación inicial 23/12/2008 | | | |
|--|-----------------------------|-------------------------|------|--------|--|-------------------------|------|---------|------------------------------|-------------------------|------|---------|
| | Nº de activos vivos | Principal pendiente (1) | | | Nº de activos vivos | Principal pendiente (1) | | | Nº de activos vivos | Principal pendiente (1) | | |
| Andalucía | 0400 | 7 | 0428 | 423 | 0452 | 10 | 0478 | 837 | 0504 | 19 | 0530 | 2.565 |
| Aragón | 0401 | 0 | 0427 | 0 | 0453 | 0 | 0479 | 0 | 0505 | 1 | 0531 | 70 |
| Asturias | 0402 | 1 | 0428 | 87 | 0454 | 1 | 0480 | 107 | 0506 | 1 | 0532 | 145 |
| Baleares | 0403 | 0 | 0429 | 0 | 0455 | 0 | 0481 | 0 | 0507 | 0 | 0533 | 0 |
| Canarias | 0404 | 4 | 0430 | 295 | 0456 | 6 | 0482 | 1.040 | 0508 | 9 | 0534 | 2.084 |
| Cantabria | 0405 | 1 | 0431 | 37 | 0457 | 2 | 0483 | 79 | 0509 | 2 | 0535 | 196 |
| Castilla-León | 0406 | 5 | 0432 | 590 | 0458 | 7 | 0484 | 1.104 | 0510 | 9 | 0536 | 2.327 |
| Castilla La Mancha | 0407 | 8 | 0433 | 714 | 0459 | 10 | 0485 | 1.041 | 0511 | 12 | 0537 | 2.559 |
| Cataluña | 0408 | 9 | 0434 | 2.399 | 0460 | 18 | 0486 | 4.256 | 0512 | 22 | 0538 | 8.745 |
| Ceuta | 0409 | 0 | 0435 | 0 | 0461 | 0 | 0487 | 0 | 0513 | 0 | 0539 | 0 |
| Extremadura | 0410 | 1 | 0436 | 36 | 0462 | 1 | 0488 | 67 | 0514 | 1 | 0540 | 128 |
| Galicia | 0411 | 442 | 0437 | 63.935 | 0463 | 522 | 0489 | 91.256 | 0515 | 639 | 0541 | 159.988 |
| Madrid | 0412 | 17 | 0438 | 1.895 | 0464 | 23 | 0490 | 3.421 | 0516 | 31 | 0542 | 7.053 |
| Meilla | 0413 | 0 | 0439 | 0 | 0465 | 0 | 0491 | 0 | 0517 | 0 | 0543 | 0 |
| Murcia | 0414 | 5 | 0440 | 222 | 0466 | 6 | 0492 | 387 | 0518 | 6 | 0544 | 747 |
| Navarra | 0415 | 0 | 0441 | 0 | 0467 | 0 | 0493 | 0 | 0519 | 0 | 0545 | 0 |
| La Rioja | 0416 | 1 | 0442 | 112 | 0468 | 1 | 0494 | 145 | 0520 | 2 | 0546 | 271 |
| Comunidad Valenciana | 0417 | 16 | 0443 | 3.942 | 0469 | 23 | 0495 | 6.280 | 0521 | 31 | 0547 | 11.983 |
| País Vasco | 0418 | 3 | 0444 | 209 | 0470 | 4 | 0496 | 415 | 0522 | 6 | 0548 | 1.138 |
| Total España | 0419 | 520 | 0445 | 74.896 | 0471 | 634 | 0497 | 110.435 | 0523 | 791 | 0549 | 199.999 |
| Otros países Unión europea | 0420 | 0 | 0446 | 0 | 0472 | 0 | 0498 | 0 | 0524 | 0 | 0550 | 0 |
| Resto | 0422 | 0 | 0448 | 0 | 0474 | 0 | 0500 | 0 | 0526 | 0 | 0552 | 0 |
| Total general | 0425 | 520 | 0450 | 74.896 | 0475 | 634 | 0501 | 110.435 | 0527 | 791 | 0553 | 199.999 |

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

S.05.5

Denominación del Fondo: AYT CAIXANOVA FTPYME 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: 2011

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

| Divisa/Activos titulizados | Situación actual 31/12/2011 | | | | | | Situación cierre anual anterior 31/12/2010 | | | | | | Situación inicial 23/12/2008 | | | | | |
|----------------------------|-----------------------------|-----------------------------------|------|----------------------------------|-------------|---------------------|--|------------|----------------------------------|---------|---------------------|-----------------------------------|------------------------------|----------------------------------|------|---------|-------------|----------------|
| | Nº de activos vivos | Principal pendiente en Divisa (1) | | Principal pendiente en euros (1) | | Nº de activos vivos | Principal pendiente en Divisa (1) | | Principal pendiente en euros (1) | | Nº de activos vivos | Principal pendiente en Divisa (1) | | Principal pendiente en euros (1) | | | | |
| Euro - EUR | 0571 | 520 | 0577 | 74.897 | 0583 | 74.897 | 0600 | 634 | 0606 | 110.434 | 0611 | 110.434 | 0620 | 791 | 0626 | 200.000 | 0631 | 200.000 |
| EEUU Dólar - USD | 0572 | 0 | 0578 | 0 | 0584 | 0 | 0601 | 0 | 0607 | 0 | 0612 | 0 | 0621 | 0 | 0627 | 0 | 0632 | 0 |
| Japón Yen - JPY | 0573 | 0 | 0579 | 0 | 0585 | 0 | 0602 | 0 | 0608 | 0 | 0613 | 0 | 0622 | 0 | 0628 | 0 | 0633 | 0 |
| Reino Unido Libra - GBP | 0574 | 0 | 0580 | 0 | 0586 | 0 | 0603 | 0 | 0609 | 0 | 0614 | 0 | 0623 | 0 | 0629 | 0 | 0634 | 0 |
| Otras | 0575 | 0 | | | 0587 | 0 | 0604 | 0 | | | 0615 | 0 | 0624 | 0 | | | 0635 | 0 |
| Total | 0576 | 520 | | | 0588 | 74.897 | 0605 | 634 | | | 0616 | 110.434 | 0625 | 791 | | | 0636 | 200.000 |

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

S.05.5

Denominación del Fondo: AYT CAIXANOVA FTPYME 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: 2011

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

| CUADRO C Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1) | Situación actual 31/12/2011 | | | | Situación cierre anual anterior 31/12/2010 | | | | Situación inicial 23/12/2008 | | | |
|--|-----------------------------|-----------|---------------------|--------------|--|-----------|---------------------|--------------|------------------------------|-----------|---------------------|--------------|
| | Nº de activos vivos | | Principal pendiente | | Nº de activos vivos | | Principal pendiente | | Nº de activos vivos | | Principal pendiente | |
| 0% - 40% | 1100 | 18 | 1110 | 2.845 | 1120 | 21 | 1130 | 5.015 | 1140 | 11 | 1150 | 2.643 |
| 40% - 60% | 1101 | 1 | 1111 | 140 | 1121 | 5 | 1131 | 1.166 | 1141 | 6 | 1151 | 3.932 |
| 60% - 80% | 1102 | 2 | 1112 | 120 | 1122 | 1 | 1132 | 495 | 1142 | 5 | 1152 | 1.313 |
| 80% - 100% | 1103 | 0 | 1113 | 0 | 1123 | 2 | 1133 | 98 | 1143 | 2 | 1153 | 873 |
| 100% - 120% | 1104 | 0 | 1114 | 0 | 1124 | 0 | 1134 | 0 | 1144 | 0 | 1154 | 0 |
| 120% - 140% | 1105 | 0 | 1115 | 0 | 1125 | 0 | 1135 | 0 | 1145 | 0 | 1155 | 0 |
| 140% - 160% | 1106 | 0 | 1116 | 0 | 1126 | 0 | 1136 | 0 | 1146 | 0 | 1156 | 0 |
| superior al 160% | 1107 | 0 | 1117 | 0 | 1127 | 0 | 1137 | 0 | 1147 | 0 | 1157 | 0 |
| Total | 1108 | 21 | 1118 | 3.105 | 1128 | 29 | 1138 | 6.774 | 1148 | 24 | 1158 | 8.761 |
| Media ponderada (%) | | | 1119 | 20,64 | | | 1139 | 20,02 | | | 1159 | 46,53 |

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

S.05.5

Denominación del Fondo: AYT CAIXANOVA FTPYME 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: 2011

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO D

| Rendimiento índice del periodo | Número de activos vivos | | Principal Pendiente | | Margen ponderado s/ índice de referencia | | Tipo de interés medio ponderado (2) | |
|--------------------------------|-------------------------|------------|---------------------|---------------|--|-------------|-------------------------------------|-------------|
| | 1400 | | 1410 | | 1420 | | 1430 | |
| Índice de referencia (1) | | | | | | | | |
| TIPO FIJO | 172 | | 13.631 | | 0,32 | | 3,27 | |
| MIBOR 3 MESES | 1 | | 475 | | 1,00 | | 4,50 | |
| MIBOR AÑO | 19 | | 1.399 | | 0,00 | | 3,18 | |
| EURIBOR 6 MESES | 23 | | 3.963 | | 0,86 | | 2,83 | |
| EURIBOR 3 MESES | 8 | | 1.010 | | 0,96 | | 3,28 | |
| EURIBOR AÑO | 287 | | 54.419 | | 1,10 | | 3,96 | |
| Total | 1405 | 520 | 1415 | 74.897 | 1425 | 0,92 | 1435 | 3,75 |

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

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

Denominación del Fondo: AYT CAIXANOVA FTPYME 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: 2011

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

| CUADRO E Tipo de interés nominal | Situación actual 31/12/2011 | | | | Situación cierre anual anterior 31/12/2010 | | | | Situación inicial 23/12/2008 | | | |
|--|-----------------------------|------------|---------------------|---------------|--|------------|---------------------|----------------|------------------------------|------------|---------------------|----------------|
| | Nº de activos vivos | | Principal pendiente | | Nº de activos vivos | | Principal pendiente | | Nº de activos vivos | | Principal pendiente | |
| Inferior al 1% | 1500 | 0 | 1521 | 0 | 1542 | 4 | 1563 | 87 | 1584 | 5 | 1605 | 388 |
| 1% - 1,49% | 1501 | 0 | 1522 | 0 | 1543 | 18 | 1564 | 2.265 | 1585 | 0 | 1606 | 0 |
| 1,5% - 1,99% | 1502 | 7 | 1523 | 794 | 1544 | 99 | 1565 | 12.777 | 1586 | 0 | 1607 | 0 |
| 2% - 2,49% | 1503 | 103 | 1524 | 11.154 | 1545 | 51 | 1566 | 9.329 | 1587 | 0 | 1608 | 0 |
| 2,5% - 2,99% | 1504 | 53 | 1525 | 7.079 | 1546 | 25 | 1567 | 4.710 | 1588 | 0 | 1609 | 0 |
| 3% - 3,49% | 1505 | 52 | 1526 | 12.675 | 1547 | 58 | 1568 | 16.259 | 1589 | 1 | 1610 | 130 |
| 3,5% - 3,99% | 1506 | 34 | 1527 | 6.740 | 1548 | 49 | 1569 | 10.577 | 1590 | 10 | 1611 | 2.283 |
| 4% - 4,49% | 1507 | 59 | 1528 | 7.155 | 1549 | 72 | 1570 | 12.551 | 1591 | 22 | 1612 | 2.919 |
| 4,5% - 4,99% | 1508 | 102 | 1529 | 19.732 | 1550 | 129 | 1571 | 28.032 | 1592 | 30 | 1613 | 10.198 |
| 5% - 5,49% | 1509 | 77 | 1530 | 7.459 | 1551 | 89 | 1572 | 10.899 | 1593 | 122 | 1614 | 31.776 |
| 5,5% - 5,99% | 1510 | 14 | 1531 | 1.445 | 1552 | 18 | 1573 | 1.990 | 1594 | 256 | 1615 | 73.422 |
| 6% - 6,49% | 1511 | 4 | 1532 | 121 | 1553 | 4 | 1574 | 176 | 1595 | 191 | 1616 | 53.893 |
| 6,5% - 6,99% | 1512 | 3 | 1533 | 115 | 1554 | 5 | 1575 | 196 | 1596 | 97 | 1617 | 20.365 |
| 7% - 7,49% | 1513 | 3 | 1534 | 57 | 1555 | 4 | 1576 | 129 | 1597 | 32 | 1618 | 2.876 |
| 7,5% - 7,99% | 1514 | 5 | 1535 | 177 | 1556 | 5 | 1577 | 243 | 1598 | 16 | 1619 | 1.173 |
| 8% - 8,49% | 1515 | 1 | 1536 | 64 | 1557 | 1 | 1578 | 73 | 1599 | 4 | 1620 | 303 |
| 8,5% - 8,99% | 1516 | 3 | 1537 | 131 | 1558 | 3 | 1579 | 142 | 1600 | 3 | 1621 | 199 |
| 9% - 9,49% | 1517 | 0 | 1538 | 0 | 1559 | 0 | 1580 | 0 | 1601 | 2 | 1622 | 76 |
| 9,5% - 9,99% | 1518 | 0 | 1539 | 0 | 1560 | 0 | 1581 | 0 | 1602 | 0 | 1623 | 0 |
| Superior al 10% | 1519 | 0 | 1540 | 0 | 1561 | 0 | 1582 | 0 | 1603 | 0 | 1624 | 0 |
| Total | 1520 | 520 | 1541 | 74.898 | 1562 | 634 | 1583 | 110.435 | 1604 | 791 | 1625 | 200.001 |
| Tipo de interés medio ponderado de los activos(%) | | | 9542 | 4,36 | | | 9584 | 3,63 | | | 1626 | 5,83 |
| Tipo de interés medio ponderado de los pasivos(%) | | | 9543 | 2,55 | | | 9585 | 0,00 | | | 1627 | 3,82 |

S.05.5

Denominación del Fondo: AYT CAIXANOVA FTPYME 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: 2011

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

| Concentración | Situación actual 31/12/2011 | | | | Situación cierre anual anterior 31/12/2010 | | | | Situación inicial 23/12/2008 | | | |
|---|-----------------------------|-------|----------|----|--|-------|----------|----|------------------------------|------|----------|----|
| | Porcentaje | | CNAE (2) | | Porcentaje | | CNAE (2) | | Porcentaje | | CNAE (2) | |
| Diez primeros deudores/emisores con más concentración | 2000 | 15,31 | | | 2030 | 12,99 | | | 2060 | 0,29 | | |
| Sector: (1) | 2010 | 12,33 | 2020 | 51 | 2040 | 0,02 | 2050 | 11 | 2070 | 0,03 | 2080 | 99 |

(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración

(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación

S.05.5

Denominación del Fondo: AYT CAIXANOVA FTPYME 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: 2011

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO G

| Divisa/Pasivos emitidos por el fondo | Situación actual 31/12/2011 | | | | | | Situación inicial 23/12/2008 | | | | | |
|--------------------------------------|-----------------------------|--------------|-------------------------------|--------|------------------------------|---------------|------------------------------|--------------|-------------------------------|---------|------------------------------|----------------|
| | Nº de pasivos emitidos | | Principal pendiente en Divisa | | Principal pendiente en euros | | Nº de pasivos emitidos | | Principal pendiente en Divisa | | Principal pendiente en euros | |
| Euro - EUR | 3000 | 2.000 | 3060 | 83.494 | 3110 | 83.494 | 3170 | 2.000 | 3230 | 200.000 | 3250 | 200.000 |
| EEUU Dólar - USDR | 3010 | | 3070 | | 3120 | | 3180 | | 3240 | | 3260 | |
| Japón Yen - JPY | 3020 | | 3080 | | 3130 | | 3190 | | 3250 | | 3270 | |
| Reino Unido Libra - GBP | 3030 | | 3090 | | 3140 | | 3200 | | 3260 | | 3280 | |
| Otras | 3040 | | | | 3150 | | 3210 | | | | 3290 | |
| Total | 3050 | 2.000 | | | 3160 | 83.494 | 3220 | 2.000 | | | 3300 | 200.000 |

**2. INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2011 DE
AYT CAIXANOVA FTPYME I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

AYT CAIXANOVA FTPYME I, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

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

RIESGOS ESPECÍFICOS DEL EMISOR Y DE SU SECTOR DE ACTIVIDAD

Naturaleza jurídica del Fondo

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

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

Sustitución forzosa de la Sociedad Gestora

Conforme al artículo 19 del Real Decreto 926/1998, cuando la Sociedad Gestora hubiera sido declarada en concurso deberá proceder a encontrar una sociedad gestora que la sustituya de acuerdo con lo previsto en el artículo 18 del Real Decreto 926/1998. Siempre que en este caso hubieran transcurrido cuatro meses desde que tuvo lugar el evento determinante de la sustitución y no se hubiera encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la gestión, se procederá a la Liquidación Anticipada del Fondo y a la amortización de los valores emitidos con cargo al mismo y de los Activos, de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución y en el Folleto Informativo.

Acciones de los bonistas

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

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

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

Situación concursal

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

De conformidad con la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994 de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero, en caso de concurso de la Entidad Cedente, el negocio de cesión de los Activos en favor del Fondo sólo puede ser impugnado en caso de que exista fraude. La Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994 de 14 de abril sigue siendo aplicable tras la entrada en vigor de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, en virtud de lo dispuesto en la Disposición Adicional Segunda de la misma, modificada por la Disposición Adicional Tercera de la Ley 36/2003, de 11 de noviembre, de medidas de reforma económica, y por el Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública y por la Ley 30/2007, de 30 de octubre, de Contratos del Sector Público.

No obstante lo anterior, en el caso de que se considerase que la Disposición Adicional 3ª de la Ley 1/1999 resulta aplicable a la cesión de los Activos al Fondo en lugar de lo dispuesto en la Disposición Adicional 5ª de la Ley 3/1994, la cesión de los Activos al Fondo podría ser rescindible conforme al régimen general previsto en el artículo 71 de la Ley Concursal, que establece que podrán ser rescindibles los actos perjudiciales a la masa activa del concurso realizados en los dos años anteriores a la declaración de la misma, salvo que se consideren actos ordinarios de la actividad empresarial de la Entidad Cedente realizados en condiciones normales.

En caso de concurso de la Entidad Cedente, los bienes pertenecientes al Fondo, excepción hecha del dinero, por su carácter de bien fungible, que existieran en el patrimonio concursal del mismo serían de dominio del Fondo, y deberían pasar a su disposición, en los términos de los artículos 80 y 81 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

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

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

RIESGOS DERIVADOS DE LOS VALORES

Riesgo de Liquidez

Dado que la Entidad Cedente suscribirá totalmente la emisión de los Bonos de los Tramos A, B y C, en el caso de que posteriormente los enajenase no existe garantía de que para los Bonos llegue a producirse en el mercado una negociación con una frecuencia o volumen mínimo.

Igualmente, no existe garantía de que para los Bonos del Tramo T llegue a producirse en el mercado una negociación con una frecuencia o volumen mínimo.

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

Rentabilidad

La rentabilidad de los Bonos a su vencimiento depende entre otros factores del importe y fecha de pago del principal de los Activos y del precio satisfecho por los tenedores de cada Tramo de Bonos.

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

El cálculo de la tasa interna de rentabilidad, de la vida media y de la duración de los Bonos recogidas en el Folleto está sujeto, entre otras, a hipótesis que se recogen en el Folleto Informativo en el apartado 4.10 de la Nota de Valores de tasas de amortización anticipada y

de morosidad de los Activos que pueden no cumplirse, así como a los tipos de interés futuros del mercado, dado el carácter variable del tipo de interés nominal de cada Tramo.

Intereses de demora

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

Responsabilidad limitada

Las expectativas de cobro de los Activos están sujetas a los riesgos de crédito, liquidez, tipo de interés y otros que afectan a los Préstamos a empresas subyacentes a los mismos y, con carácter general, oscilan en función de, entre otras circunstancias, los tipos de interés del mercado, las condiciones económicas generales, la situación financiera de los Deudores y otros factores similares. Aunque existen mecanismos de mejora del crédito en relación con los Bonos (recogidos en el apartado 3.4.2 del Módulo Adicional del Folleto Informativo), la mejora de crédito es limitada. Los Bonos emitidos por el Fondo no representan una obligación de la Sociedad Gestora ni de la Entidad Cedente. Si, por alcanzar los impagos de los Activos un nivel elevado, la mejora de crédito en relación con un Bono se redujera a cero (0), ni la Entidad Cedente ni la Sociedad Gestora estarán obligadas a cubrir dicha reducción y los titulares de los Bonos afectados soportarán directamente el riesgo de crédito y otros riesgos asociados con su inversión en el Fondo.

No confirmación de las calificaciones

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

Riesgo de precio

La Entidad Cedente se ha comprometido a suscribir íntegramente los Bonos de los Tramos A, B y C. Los Bonos del Tramo T serán objeto de colocación por parte de la Entidad Cedente y, en su caso, serán suscritos por ella.

La Entidad Cedente ha declarado que una vez suscritos los Bonos de los Tramos A, B y C, su intención es utilizarlos como activos de garantía en operaciones de crédito del Eurosistema. Igualmente, la Entidad Cedente ha declarado que la suscripción por su parte de los Bonos de cualquier Tramo no supone limitación alguna para cualquier otro uso de los mismos o su eventual enajenación.

Dado que los Bonos de los Tramos A, B y C serán suscritos íntegramente por la Entidad Cedente y, en consecuencia, su precio no estará sujeto a contraste mediante transacción en

mercado, no se puede afirmar que las condiciones económicas de los Bonos correspondan a las que pudieran estar vigentes en el mercado secundario en la Fecha de Constitución del Fondo. Dicha consideración sobre la valoración de los Bonos se realiza a los efectos de informar a terceros, en particular a inversores o tomadores de los Bonos en concepto de garantía, como es el caso del Banco Central Europeo.

Diferimiento de intereses

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

No obstante, no existe ninguna seguridad de que el diferimiento de intereses proteja totalmente y en diferente medida a los titulares de los Bonos del Tramo T, de los Bonos del Tramo A, de los Bonos del Tramo B y de los Bonos del Tramo C del riesgo de pérdida.

Subordinación de los Bonos

Pago de intereses. Los Bonos del Tramo B se encuentran postergados en el pago de intereses respecto a los Bonos del Tramo T y del Tramo A, tramos entre los que no existe prelación alguna en cuanto al pago de intereses; a su vez, los Bonos del Tramo C se encuentran postergados en el pago de intereses respecto a los Bonos del Tramo B; todo ello de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos y con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

Reembolso de principal. Los Bonos del Tramo B se encuentran postergados en el reembolso del principal respecto a los bonos del Tramo T y del Tramo A, tramos entre los que no existe prelación alguna en cuanto al reembolso de principal. A su vez, los Bonos del Tramo C se encuentran postergados en el reembolso del principal respecto a los Bonos del Tramo B. Todo ello, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos y con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación y sin perjuicio de las reglas de amortización de los Tramos T, A, B y C establecidas en el punto 4.9.2 de la Nota de Valores del Folleto Informativo.

El grado de subordinación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de los diferentes Tramos que se deriva del Orden de Prelación de Pagos y del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo descritos en el apartado 3.4.6 del Módulo Adicional del Folleto Informativo, constituye un mecanismo de protección diferenciada entre los distintos Tramos.

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

Carácter estimatorio de determinadas informaciones

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

RIESGOS DERIVADOS DE LOS ACTIVOS SUBYACENTES

Riesgo de impago de los Activos

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

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

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

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

Riesgo de amortización anticipada de los Activos

Los Activos agrupados en el Fondo son amortizados anticipadamente cuando los Deudores reembolsen anticipadamente la parte del capital pendiente de vencimiento de los Préstamos o en virtud de cualquier otra causa que produzca el mismo efecto.

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

Riesgo de Concentración Geográfica

De los Préstamos integrantes de la Cartera de Activos Titulizables seleccionada con fecha 12 de noviembre de 2008, 658 Préstamos fueron concedidos a Deudores domiciliados en la Comunidad Autónoma de Galicia y suponen un saldo de principal pendiente de pago de 163.876.593,09 euros (el 80,24% del saldo vivo). Dado este nivel de concentración, una situación de cualquier índole que tenga un efecto negativo sustancial sobre la Comunidad Autónoma de Galicia, podría afectar a los Activos que respaldan la operación.

Riesgo de morosidad

Los datos de morosidad de la Entidad Cedente (que se recogen asimismo en el apartado 3.5 del Módulo Adicional) muestran un incremento desde el 0,34% registrado a 31 de diciembre de 2006, el 0,67% a 31 de diciembre de 2007 y el 1,86% a 30 de septiembre de 2008.

Teniendo en cuenta las hipótesis de morosidad (3,04%) recogidas en la Nota de Valores para calcular el rendimiento de los Bonos, se produciría desde el comienzo la amortización secuencial de los Bonos y no se reducirá el Fondo de Reserva.

Teniendo en cuenta estas hipótesis, existe un riesgo de amortización secuencial, lo que implica que los tenedores de los Bonos del Tramo B no comenzarían a percibir cantidades en concepto de amortización hasta que no se hubiesen amortizado completamente los Bonos de los Tramos T y A y que los tenedores de los Bonos del Tramo C no comenzarían a percibir cantidades en concepto de amortización hasta que no se hubiesen amortizado completamente los Bonos de los Tramos T, A y B.

Riesgo de Concentración por Deudor

El Deudor por mayor importe del conjunto de Deudores supone un 0,96% del Saldo Vivo de la Cartera de Activos Titulizables.

El conjunto formado por los diez (10) Deudores por mayores importes supone el 9,31% de la totalidad de la Cartera de Activos Titulizables, es decir, un importe de 19.021.392,45 euros. Dado este nivel de concentración, una situación de cualquier índole que tenga un efecto negativo sustancial sobre estos diez (10) Deudores podría afectar a los pagos de los Activos que respaldan la emisión de Bonos.

Riesgo de Concentración por actividad

El 22,50% del Saldo Vivo de los Activos integrantes de la Cartera de Activos Titulizables fueron concedidos a Deudores Cedidos cuya actividad es comercio y suponen un saldo de principal pendiente de pago de 45.952.870,21 euros. El 21,65% del Saldo Vivo de los Activos integrantes de la Cartera de Activos Titulizables fueron concedidos a Deudores Cedidos cuya actividad es industria manufacturera y suponen un saldo de principal pendiente de pago de

44.220.104,65 euros. Dado este nivel de concentración, una situación de cualquier índole que tenga un efecto negativo sustancial sobre dichos sectores de actividad, podría afectar a los pagos de los Activos que respaldan la Emisión.

Riesgo de Antigüedad

La Cartera de Activos Titulizables tiene una antigüedad media de 2 años y 2 meses. Dentro de la Cartera de Activos Titulizables, un total de 53 préstamos a empresas tienen una antigüedad inferior a 5 años. Dichos préstamos a empresas tienen un saldo nominal no vencido de 12.649.601,43 euros, lo que representa un 6,19% del saldo vivo de la Cartera de Activos Titulizables.

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

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

Tras la bajada de Rating efectuada por Moodys y que ha supuesto que la entidad se situó en Ba1 se va a proceder al nombramiento de un BackUp Servicer.

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

Fondo de Reserva

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

El valor del Fondo de Reserva es igual al 11,50% del saldo inicial de los Bonos, es decir VEINTITRÉS MILLONES DE EUROS (€ 23.000.000). La dotación inicial del Fondo de Reserva se realizará con cargo al Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva. Posteriormente, en cada Fecha de Pago deberá ser dotado hasta alcanzar la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva, tal y como este término se define a continuación, con cargo a los Fondos Disponibles, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

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

- a) El importe inicial del Fondo de Reserva.
- b) La cantidad mayor entre:

- (i) El 23% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la correspondiente Fecha de Pago; o
- (ii) 11.500.000 euros, aproximadamente el 5,75% del importe total de la emisión.

La minoración del Fondo de Reserva deberá coincidir con una Fecha de Pago. No podrán realizarse minoraciones del Fondo de Reserva hasta que su importe alcance al menos el 23% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos y siempre que, en todo caso, después de esa minoración su importe siga siendo como mínimo la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva.

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

- (a) Que el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo de los Activos en morosidad con más de noventa (90) días de retraso en el pago de importes vencidos (los “**Activos Morosos**”), fuera superior al uno por ciento (1%) del Saldo Vivo de los Activos que no tengan la consideración de Activos Fallidos en cualquier momento;
- (b) Si, tras realizar los cálculos en la Fecha de Determinación correspondiente, el Fondo de Reserva no se va a dotar en la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva;
- (c) Que la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva resultante fuese inferior a la suma del saldo vivo de los diez (10) Préstamos con mayor saldo vivo de entre los Préstamos titulizados;
- (d) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la Fecha de Constitución.

En ningún caso, el nivel mínimo del Fondo de Reserva podrá ser inferior a ONCE MILLONES QUINIENTOS MIL EUROS (€ 11.500.000).

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

Aval del Estado

Mediante Orden Ministerial que se ha firmado en la Fecha de Constitución del Fondo, el Director General del Tesoro y Política Financiera, por delegación del Ministro de Economía y Hacienda, otorgó un Aval al Fondo por un importe de SETENTA MILLONES

DOSCIENTOS MIL EUROS (€ 70.200.000), conforme a lo siguiente (en adelante, el “**Aval**” o el “**Aval del Estado**”):

Características generales del Aval del Estado

El Aval garantiza con renuncia al beneficio de excusión, establecido en el artículo 1.830 del Código Civil, el pago de las obligaciones económicas exigibles al Fondo derivadas de los Bonos del Tramo T. El Aval del Estado se extiende exclusivamente al principal y a los intereses correspondientes a dicho principal de los Bonos del Tramo T.

La efectividad del Aval queda condicionada a:

- (i) que se otorgue la Escritura de Constitución del Fondo durante el año 2008;
- (ii) la confirmación como definitivas por la Entidad de Calificación, antes del inicio del Periodo de Suscripción, de las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada uno de los Tramos;
- (iii) que no se produzca la resolución del compromiso de suscripción de los Bonos por parte de la Entidad Cedente;
- (iv) que se pague a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera la comisión prevista en la Orden Ministerial por la que se otorga el Aval; y
- (v) la remisión a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera de la documentación siguiente:
 - a. un ejemplar del Folleto registrado en CNMV;
 - b. una copia autorizada de la Escritura de Constitución del Fondo;
 - c. una certificación de la Entidad Cedente manifestando que los Activos reúnen las condiciones del Convenio Marco de colaboración anexo a la Orden PRE/3/2007 y que han sido seleccionados a partir de una cartera de derechos de crédito derivados de operaciones de financiación (préstamos) concedidas por la Entidad Cedente a autónomos domiciliados en España y empresas no financieras, de los que al menos el 90% del Saldo Vivo de los Activos son Activos otorgados a pequeñas y medianas empresas de acuerdo con la definición de la Comisión Europea (Recomendación de 6 de mayo de 2003);
 - d. una copia de la carta de la Entidad de Calificación reconocida por la CNMV por la que comuniquen las calificaciones definitivas otorgadas a cada uno de los Tramos;
 - e. una comunicación indicando el número de identificación fiscal asignado al Fondo; y

- f. una copia autorizada del acta notarial del desembolso de la suscripción de los Bonos otorgada por la Sociedad Gestora

La prestación y el otorgamiento del Aval devenga una comisión única a favor del Estado de DOSCIENTOS DIEZ MIL SEISCIENTOS EUROS (€ 210.600), correspondiente al resultado de aplicar el 0,30% al valor nominal de los valores de renta fija avalados. Según lo previsto en el apartado 3 del artículo 3 de la Orden PRE/3/2007, de 10 de enero, la comisión se liquidará por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera una vez constituido el Fondo, y deberá satisfacerse en el plazo de 15 días contados a partir del siguiente al de la notificación de su liquidación a la Sociedad Gestora, quedando condicionada la efectividad del Aval a su pago.

En virtud de la Resolución de 23 de junio de 2005, de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, la Sociedad Gestora deberá comunicar en cada Fecha de Pago a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera (i) el Saldo Vivo de los Activos, así como las tasas de amortización anticipada en términos anualizados del último mes, trimestre y año, (ii) datos de morosidad de la cartera desde la constitución del Fondo, (iii) el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de cada Tramo y (iv) el saldo del Fondo de Reserva, especificando su importe inicial, importe mínimo requerido y saldo existente tras la Fecha de Pago.

La Sociedad Gestora deberá comunicar a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera en cada Fecha de Pago de los Bonos del Tramo T, el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos del Tramo T y al final de cada ejercicio, además, una estimación de la carga financiera de los Bonos del Tramo T para el ejercicio siguiente.

El Aval del Estado permanecerá en vigor y con plenos efectos hasta el reembolso pleno de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos del Tramo T. En todo caso, el Aval del Estado vencerá en la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo.

Los Bonos del Tramo T contarán con una calificación provisional de Aaa por parte de la Entidad de Calificación en la Fecha de Constitución. Dicha calificación ha sido concedida sin tener en consideración en sus análisis el otorgamiento del Aval del Estado.

Ejecución del Aval del Estado

El Aval del Estado podrá ser objeto de ejecución parcial, sin límite en cuanto al número de ejecuciones.

Se procederá a la ejecución del Aval de Estado cuando en una Fecha de Pago no se pueda hacer frente, por no ser suficientes los Fondos Disponibles, a los pagos correspondientes a los Bonos del Tramo T, tanto por intereses como por principal. El importe de ejecución del Aval del Estado será:

- (a) para abonar los intereses del Tramo T, será igual a la diferencia existente entre los intereses devengados en esa Fecha de Pago por los Bonos del Tramo T y los Fondos Disponibles aplicados al pago de intereses de los Bonos del Tramo T.
- (b) Para abonar el principal del Tramo T, será igual a la cuantía a que ascienda el “**Déficit de Amortización de los Bonos del Tramo T**” que se define como la diferencia positiva, si la hubiere, entre (i) la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos del Tramo T y (ii) los Fondos Disponibles aplicados al pago de principal de los Bonos del Tramo T.

Cada ejecución del Aval se llevará a cabo mediante requerimiento escrito de la Sociedad Gestora a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, en el que declare la concurrencia de las situaciones descritas de insuficiencia de Fondos Disponibles conforme a lo previsto en el párrafo anterior, indicando los importes reclamados, en su caso, por cada uno de tales conceptos.

El desembolso, en su caso, de las cantidades requeridas en virtud del Aval, será realizado por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera en el plazo máximo de noventa (90) días contados a partir de la fecha de recepción del requerimiento escrito de la Sociedad Gestora, mediante su abono en la Cuenta de Tesorería.

Reembolso del Aval del Estado

El Fondo estará obligado a reintegrar al Estado las cantidades dispuestas con cargo al Aval del Estado. El reintegro de los importes dispuestos con cargo al Aval del Estado, tanto si hubieren sido dispuestos para el pago de intereses como para el reembolso del principal de los Bonos del Tramo T, se realizará en cada una de las siguientes Fechas de Pago, hasta su reembolso total, y se hará con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

En caso de que, conforme a las reglas anteriores, en una Fecha de pago, el Fondo, además de reintegrar el importe dispuesto con cargo al Estado, deba solicitar un nuevo importe para pagar intereses o principal de los Bonos del Tramo T, se calculará y aplicará el importe neto que deba solicitarse o, en su caso, reintegrarse al Estado.

Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva

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

El importe total del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva es el 11,50% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en la Fecha de Constitución del Fondo, es decir, VEINTITRÉS MILLONES DE EUROS (23.000.000). La entrega del importe del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva se realizó en una única disposición antes de las 10:00 horas del Día Hábil siguiente a la Fecha de Emisión de los Bonos (Fecha de Disposición del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva) valor ese mismo día, mediante su ingreso en la cuenta de Tesorería.

El principal del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva devenga, desde la Fecha de Disposición del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva, intereses a un tipo de interés nominal anual variable fijado semestralmente, que es igual al Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos del Tramo C para el Periodo de Devengo de Intereses en curso.

Los intereses derivados del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva resultarán pagaderos en cada Fecha de Pago de los Bonos (es decir, con carácter semestral el 18 de marzo y septiembre de cada año), con arreglo al Orden de Prelación de Pagos.

Estos intereses se abonan a la Entidad Prestamista únicamente si el Fondo dispusiese de Fondos Disponibles suficientes de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Los intereses devengados que debieron abonarse en una Fecha de Pago determinada se calcularon 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.

En ningún caso puede reputarse incumplimiento del Contrato de Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva (ni de la obligación de pago de intereses en el mismo prevista) la falta de pago de los intereses del préstamo cuando la falta de pago de los mismos en cada Fecha de Pago se deba a la insuficiencia de Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

Contrato de Swap

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

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

Mediante el Contrato de Swap, la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, cubre el riesgo de tipo de interés antes aludido en los siguientes términos: el Fondo se compromete a pagar a la Entidad de Contrapartida, en cada Fecha de Pago, con cargo a los Fondos Disponibles, la suma de los intereses devengados, vencidos, e ingresados al Fondo durante el Periodo de Liquidación que vence de los Activos del Fondo administrados por la Entidad Cedente. Por su parte, la Entidad de Contrapartida se compromete a abonar al Fondo mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería (en cada Fecha de Pago) el resultante de aplicar al Importe Nominal del Periodo de Liquidación el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos más un margen de setenta (70) puntos básicos, más la Comisión de Administración en el caso de que el Administrador sea sustituido.

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

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

La Entidad Cedente se obliga a ejercer la custodia y administración de los Activos, regulándose las relaciones entre éste y el Fondo por el Contrato de Administración de Préstamos (**Contrato de Administración**) que se firmó por la Entidad Cedente (en cuanto a este contrato, el "Administrador) y la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo.

El Administrador sigue administrando los Activos y dedicando el mismo tiempo y atención a los mismos y ejerce el mismo nivel de pericia, cuidado y diligencia en la administración que el que dedicaría y ejercería en la administración de Préstamos respecto a que no se hubieran cedido al Fondo y, en cualquier caso, ejercita un nivel adecuado de pericia, cuidado y diligencia en la prestación de las funciones de administración previstas en el Contrato de Administración.

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

4. Evolución del fondo

- a) Tasas de amortización anticipada de los préstamos titulizados.

La tasa de amortización anticipada del activo durante el ejercicio 2011 ha sido del 11,42% (8,17% en el ejercicio 2010).

Adicionalmente la tasa de amortización histórica del fondo es del 31,70%.

b) Información relevante en relación con garantías

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

Cifras en miles de euro

| Intervalo | Datos al 31/12/2011 | | | | Datos al 31/12/2010 | | | |
|------------------------|---------------------|----------------|---------------------|----------------|---------------------|----------------|---------------------|----------------|
| | Núm. | % | Principal pendiente | % | Núm. | % | Principal pendiente | % |
| 0,01- 40,00 | 18 | 85,72% | 2.845 | 91,63% | 21 | 72,41% | 5.015 | 74,03% |
| 40,01- 60,00 | 1 | 4,76% | 140 | 4,51% | 5 | 17,24% | 1.166 | 17,21% |
| 60,01- 80,00 | 2 | 9,52% | 120 | 3,86% | 1 | 3,45% | 495 | 7,31% |
| 80,01- 100,00 | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 2 | 6,90% | 98 | 1,45% |
| Total | 21 | 100,00% | 3.105 | 100,00% | 29 | 100,00% | 6.774 | 100,00% |
| Media Ponderada | | 20,64% | | | | 20,02% | | |

c) Información sobre concentración de riesgos

Por deudor

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

| Datos al 31/12/2011 | Datos al 31/12/2010 |
|---------------------|---------------------|
| 15,31% | 12,99% |

Por distribución geográfica

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

Cifras en miles de euros

| Comunidad Autónoma | Datos al 31/12/2011 | | | | Datos al 31/12/2010 | | | |
|----------------------|---------------------|----------------|---------------------|----------------|---------------------|----------------|---------------------|----------------|
| | Núm. | % | Principal pendiente | % | Núm. | % | Principal Pendiente | % |
| Andalucía | 7 | 1,35% | 423 | 0,56% | 10 | 1,58% | 837 | 0,76% |
| Aragón | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| Asturias | 1 | 0,19% | 87 | 0,12% | 1 | 0,16% | 107 | 0,10% |
| Canarias | 4 | 0,77% | 295 | 0,39% | 6 | 0,95% | 1.040 | 0,94% |
| Cantabria | 1 | 0,19% | 37 | 0,05% | 2 | 0,32% | 79 | 0,07% |
| Castilla-León | 5 | 0,96% | 590 | 0,79% | 7 | 1,10% | 1.104 | 1,00% |
| Castilla La Mancha | 8 | 1,54% | 714 | 0,95% | 10 | 1,58% | 1.041 | 0,94% |
| Cataluña | 9 | 1,73% | 2.399 | 3,20% | 18 | 2,83% | 4.256 | 3,85% |
| Extremadura | 1 | 0,19% | 36 | 0,05% | 1 | 0,16% | 67 | 0,06% |
| Galicia | 442 | 85,00% | 63.936 | 85,37% | 522 | 82,32% | 91.256 | 82,63% |
| Madrid | 17 | 3,27% | 1.895 | 2,53% | 23 | 3,63% | 3.421 | 3,10% |
| Murcia | 5 | 0,96% | 222 | 0,30% | 6 | 0,95% | 387 | 0,35% |
| La Rioja | 1 | 0,19% | 112 | 0,15% | 1 | 0,16% | 145 | 0,13% |
| Comunidad Valenciana | 16 | 3,08% | 3.943 | 5,26% | 23 | 3,63% | 6.280 | 5,69% |
| País Vasco | 3 | 0,58% | 209 | 0,28% | 4 | 0,63% | 415 | 0,38% |
| Total | 520 | 100,00% | 74.898 | 100,00% | 634 | 100,00% | 110.435 | 100,00% |

Por Morosidad

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

Cifras en miles de euros

| Antigüedad Deuda | Número Préstamos | Importe impagado | | | Deuda Pendiente vencer | Deuda Total |
|---------------------|---------------------|------------------|-------------------------|--------------|------------------------------|----------------|
| | | Principal | Intereses ordinarios | Total | | |
| Hasta 1 mes | 89 | 566 | 30 | 596 | 7.586 | 8.205 |
| De 1 a 3 meses | 25 | 223 | 41 | 264 | 4.727 | 4.999 |
| De 3 a 6 meses | 7 | 96 | 10 | 106 | 689 | 795 |
| De 6 a 9 meses | 10 | 205 | 14 | 219 | 275 | 494 |
| De 9 a 12 meses | 3 | 50 | 6 | 56 | 91 | 146 |
| De 12 a 24 meses | 6 | 353 | 17 | 370 | 311 | 681 |
| Más de 2 años | 3 | 33 | 2 | 35 | 17 | 52 |
| Totales | 143 | 1.526 | 120 | 1.646 | 13.696 | 15.372 |

Por rentabilidad

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

Cifras en miles de euros

| Índice de referencia | EURIBOR AÑO | EURIBOR 3 MESES | EURIBOR 6 MESES | MIBOR AÑO | MIBOR 3 MESES | TIPO FIJO |
|---|----------------|--------------------|--------------------|--------------|------------------|-----------|
| Nº Activos vivos | 297 | 8 | 23 | 19 | 1 | 172 |
| Importe pendiente | 54.419 | 1.010 | 3.963 | 1.399 | 475 | 13.631 |
| Margen ponderado s/índice de referencia | 1,10 | 0,96 | 0,86 | 0,00 | 1,00 | 0,32 |
| Tipo de interés medio ponderado | 3,96 | 3,28 | 2,83 | 3,18 | 4,50 | 3,27 |

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

Cifras en miles de euros

| Intervalo % Tipo Nominal | Situación al 31/12/20011 | | | | Situación al 31/12/2010 | | | |
|-----------------------------------|--------------------------|----------------|------------------------|----------------|-------------------------|----------------|------------------------|----------------|
| | Núm. | % | Principal pendiente | % | Núm. | % | Principal Pendiente | % |
| Inferior al 1 | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 4 | 0,63% | 87 | 0,08% |
| 1,00 - 1,49 | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 18 | 2,84% | 2.265 | 2,05% |
| 1,50 - 1,99 | 7 | 1,35% | 794 | 1,06% | 99 | 15,62% | 12.777 | 11,57% |
| 2,00 - 2,49 | 103 | 19,81% | 11.154 | 14,89% | 51 | 8,04% | 9.329 | 8,45% |
| 2,50 - 2,99 | 53 | 10,19% | 7.079 | 9,45% | 25 | 3,94% | 4.710 | 4,26% |
| 3,00 - 3,49 | 52 | 10,00% | 12.675 | 16,92% | 58 | 9,15% | 16.259 | 14,72% |
| 3,50 - 3,99 | 34 | 6,54% | 6.740 | 9,00% | 49 | 7,73% | 10.577 | 9,58% |
| 4,00 - 4,49 | 59 | 11,34% | 7.155 | 9,55% | 72 | 11,35% | 12.551 | 11,37% |
| 4,50 - 4,99 | 102 | 19,61% | 19.732 | 26,35% | 129 | 20,35% | 28.032 | 25,37% |
| 5,00 - 5,49 | 77 | 14,81% | 7.459 | 9,96% | 89 | 14,04% | 10.899 | 9,87% |
| 5,50 - 5,99 | 14 | 2,69% | 1.445 | 1,93% | 18 | 2,84% | 1.990 | 1,80% |
| 6,00 - 6,49 | 4 | 0,77% | 121 | 0,16% | 4 | 0,63% | 176 | 0,16% |
| 6,50 - 6,99 | 3 | 0,58% | 115 | 0,15% | 5 | 0,79% | 196 | 0,18% |
| 7,00 - 7,49 | 3 | 0,58% | 57 | 0,08% | 4 | 0,63% | 129 | 0,12% |
| 7,50 - 7,99 | 5 | 0,96% | 177 | 0,24% | 5 | 0,79% | 243 | 0,22% |
| 8,00 - 8,49 | 1 | 0,19% | 64 | 0,09% | 1 | 0,16% | 73 | 0,07% |
| 8,50 - 8,99 | 3 | 0,58% | 131 | 0,17% | 3 | 0,47% | 142 | 0,13% |
| Total | 520 | 100,00% | 74.898 | 100,00% | 634 | 100,00% | 110.435 | 100,00% |
| % Tipo de interés nominal: | | | | | | | | |
| Medio ponderado por Principal | | | 3,75% | 3,63% | | | | |

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

El importe total de la emisión de bonos ascendió a DOSCIENTOS MILLONES DE EUROS (200.000.000) de valor nominal, constituida por DOS MIL (2.000) Bonos agrupados en cuatro (4) Tramos:

(i) Tramo T avalado por el Estado, compuesto por SETECIENTOS (702) Bonos de CIEN MIL EUROS de valor nominal y efectivo unitario, representados mediante anotaciones en cuenta, por importe nominal y efectivo total de SETENTA MILLONES DOSCIENTOS MIL EUROS (70.200.000).

(ii) Tramo A, compuesto por SETECIENTOS TREINTA Y OCHO (738) Bonos de CIEN MIL EUROS de valor nominal y efectivo unitario, representados mediante anotaciones en cuenta, por importe nominal y efectivo total de SETENTA Y TRES MILLONES OCHOCIENTOS MIL EUROS (73.800.000).

(iii) Tramo B, compuesto por TRESCIENTOS (300) Bonos de CIEN MIL EUROS de valor nominal y efectivo unitario, representados mediante anotaciones en cuenta, por importe nominal y efectivo total de TREINTA MILLONES DE EUROS (30.000.000).

(iv) Tramo C, compuesto por DOSCIENTOS SESENTA (260) Bonos de CIEN MIL EUROS (100.000) de valor nominal y efectivo unitario, representados mediante anotaciones en cuenta, por importe nominal y efectivo total de VEINTISÉIS MILLONES DE EUROS (26.000.000).

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

Cifras en miles de euros

| | SERIE A | | | SERIE B | | | SERIE C | | | SERIE T | | |
|------------|--------------|-----------|-----------------------------------|--------------|---------|-----------------------------------|--------------|---------|-----------------------------------|--------------|-----------|-----------------------------------|
| | ES0312091012 | | | ES0312091020 | | | ES0312091038 | | | ES0312091004 | | |
| | INTERESES | CAPITAL | SALDO PRINCIPAL PENDIENTE DE PAGO | INTERESES | CAPITAL | SALDO PRINCIPAL PENDIENTE DE PAGO | INTERESES | CAPITAL | SALDO PRINCIPAL PENDIENTE DE PAGO | INTERESES | CAPITAL | SALDO PRINCIPAL PENDIENTE DE PAGO |
| 24/12/2008 | 0,00 | 0,00 | 73.800,00 | 0,00 | 0,00 | 30.000,00 | 0,00 | 0,00 | 26.000,00 | 0,00 | 0,00 | 70.200,00 |
| 18/09/2009 | 1.969,05 | 17.824,35 | 55.975,65 | 934,43 | 0,00 | 30.000,00 | 906,61 | 0,00 | 26.000,00 | 1.873,00 | 16.954,87 | 53.245,13 |
| 18/03/2010 | 404,7 | 13.559,94 | 42.415,72 | 307,4 | 0,00 | 30.000,00 | 331,77 | 0,00 | 26.000,00 | 384,96 | 12.898,48 | 40.346,66 |
| 20/09/2010 | 296,94 | 10.279,63 | 32.136,08 | 303,02 | 0,00 | 30.000,00 | 329,79 | 0,00 | 26.000,00 | 282,46 | 9.778,19 | 30.568,47 |
| 18/03/2011 | 245,91 | 8.631,05 | 23.505,03 | 319,06 | 0,00 | 30.000,00 | 341,16 | 0,00 | 26.000,00 | 233,92 | 8.210,02 | 22.358,44 |
| 19/09/2011 | 226,72 | 9.414,31 | 14.090,72 | 381,87 | 0,00 | 30.000,00 | 397,76 | 0,00 | 26.000,00 | 215,66 | 8.955,07 | 13.403,37 |

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

e) Calificación crediticia de los Bonos emitidos por el fondo

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

| Denominación | A | A | B | B | C | C | T | T |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| ISIN | ES0312091012 | ES0312091012 | ES0312091020 | ES0312091020 | ES0312091038 | ES0312091038 | ES0312091004 | ES0312091004 |
| Calificación - Fecha último cambio calificación crediticia | 06/08/2009 | 29/09/2011 | 06/08/2009 | 29/09/2011 | 06/08/2009 | 29/09/2011 | 06/08/2009 | 29/09/2011 |
| Calificación - Agencia de calificación crediticia | | | | | | | | |
| Moody's | | SI | | SI | | SI | | SI |
| Fitch | SI | | SI | | SI | | SI | |
| Calificación - Situación actual | AAA | Aaa | A- | Aaa | BB- | B3 | AAA | Aaa |
| Calificación - Situación cierre anual anterior | AAA | - | A- | - | BB- | - | AAA | - |
| Calificación - Situación inicial | AAA | Aaa | A- | Aaa | BB- | B3 | AAA | Aaa |

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

Durante el ejercicio 2011 se el fondo se ha visto afectado por una variación de las calificaciones de los bonos, tal y como se recoge en el apartado anterior.

Sin embargo, durante el ejercicio 2011 el fondo no se ha visto afectado por variación alguna de la entidades participantes en el mismo (cedente, administrador, agente financiero,...).

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

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

El detalle de los flujos futuros de los pasivos emitidos por el fondo teniendo en cuenta diferentes tasas de amortización anticipada, se muestra a continuación:

Tasa de amortización anticipada 0%

| Vida Media (años) 4,10 | | | Vida Media (años) 1,93 | | |
|------------------------|--------------------------------|-------------------------|------------------------|--------------------------------|-------------------------|
| Fecha Pago | Bonos de la Serie A | | Fecha Pago | Bonos de la Serie B | |
| | Saldo Vivo al final periodo | Principal amortizado | | Saldo Vivo al final periodo | Principal amortizado |
| 31/12/2011 | 14.090.722,56 | 0,00 | 31/12/2011 | 30.000.000,00 | 0,00 |
| 18/03/2012 | 14.090.722,56 | 0,00 | 18/03/2012 | 23.910.926,34 | 6.089.073,66 |
| 18/09/2012 | 14.090.722,56 | 0,00 | 18/09/2012 | 17.015.393,53 | 6.895.532,81 |
| 18/03/2013 | 14.090.722,56 | 0,00 | 18/03/2013 | 13.997.635,44 | 3.017.758,08 |
| 18/09/2013 | 14.090.722,56 | 0,00 | 18/09/2013 | 11.754.884,34 | 2.242.751,10 |

| | |
|-------------------|------|
| Vida Media (años) | 4,10 |
|-------------------|------|

| Fecha Pago | Bonos de la Serie A | |
|---------------|--------------------------------|-------------------------|
| | Saldo Vivo al final periodo | Principal amortizado |
| 18/03/2014 | 14.090.722,56 | 0,00 |
| 18/09/2014 | 12.184.645,79 | 1.906.076,77 |
| 18/03/2015 | 10.347.740,88 | 1.836.904,90 |
| 18/09/2015 | 8.850.559,62 | 1.497.181,27 |
| 18/03/2016 | 7.644.247,36 | 1.206.312,26 |
| 18/09/2016 | 0,00 | 7.644.247,36 |

Totales 14.090.722,56

| | |
|-------------------|------|
| Vida Media (años) | 1,93 |
|-------------------|------|

| Fecha Pago | Bonos de la Serie B | |
|---------------|--------------------------------|-------------------------|
| | Saldo Vivo al final periodo | Principal amortizado |
| 18/03/2014 | 9.774.470,09 | 1.980.414,25 |
| 18/09/2014 | 8.307.713,04 | 1.466.757,06 |
| 18/03/2015 | 7.055.277,88 | 1.252.435,16 |
| 18/09/2015 | 6.034.472,47 | 1.020.805,41 |
| 18/03/2016 | 5.211.986,84 | 822.485,63 |
| 18/09/2016 | 0,00 | 5.211.986,84 |

Totales 30.000.000,00

| | |
|-------------------|------|
| Vida Media (años) | 1,88 |
|-------------------|------|

| Fecha Pago | Bonos de la Serie C | |
|---------------|--------------------------------|-------------------------|
| | Saldo Vivo al final periodo | Principal amortizado |
| | 26.000.000,00 | 0,00 |
| 31/12/2011 | 26.000.000,00 | 0,00 |
| 18/03/2012 | 18.061.222,94 | 7.938.777,06 |
| 18/09/2012 | 14.746.674,39 | 3.314.548,55 |
| 18/03/2013 | 12.131.284,05 | 2.615.390,34 |
| 18/09/2013 | 10.187.566,43 | 1.943.717,62 |
| 18/03/2014 | 8.471.207,41 | 1.716.359,02 |
| 18/09/2014 | 7.200.017,97 | 1.271.189,45 |
| 18/03/2015 | 6.114.574,16 | 1.085.443,81 |
| 18/09/2015 | 5.229.876,14 | 884.698,01 |
| 18/03/2016 | 4.517.055,26 | 712.820,88 |
| 18/09/2016 | 0,00 | 4.517.055,26 |

Totales 26.000.000,00

| | |
|-------------------|------|
| Vida Media (años) | 1,49 |
|-------------------|------|

| Fecha Pago | Bonos de la Serie T | |
|---------------|--------------------------------|-------------------------|
| | Saldo Vivo al final periodo | Principal amortizado |
| | 13.403.370,24 | 0,00 |
| 31/12/2011 | 13.403.370,24 | 0,00 |
| 18/03/2012 | 13.403.370,24 | 0,00 |
| 18/09/2012 | 10.865.187,94 | 2.538.182,30 |
| 18/03/2013 | 6.439.142,76 | 4.426.045,18 |
| 18/09/2013 | 3.149.774,48 | 3.289.368,28 |
| 18/03/2014 | 245.166,91 | 2.904.607,57 |
| 18/09/2014 | 0 | 245.166,91 |
| 18/03/2015 | 0,00 | 0,00 |
| 18/09/2015 | 0,00 | 0,00 |
| 18/03/2016 | 0,00 | 0,00 |
| 18/09/2016 | 0,00 | 0,00 |

Totales 13.403.370,24

Tasa de amortización anticipada 5%

| | |
|-------------------|------|
| Vida Media (años) | 3,19 |
|-------------------|------|

| Fecha Pago | Bonos de la Serie A | |
|---------------|--------------------------------|-------------------------|
| | Saldo Vivo al final periodo | Principal amortizado |
| 31/12/2011 | 14.090.722,56 | 0,00 |
| 18/03/2012 | 14.090.722,56 | 0,00 |
| 18/09/2012 | 14.090.722,56 | 0,00 |
| 18/03/2013 | 14.090.722,56 | 0,00 |
| 18/09/2013 | 14.090.722,56 | 0,00 |
| 18/03/2014 | 11.428.875,48 | 2.661.847,08 |
| 18/09/2014 | 9.005.751,39 | 2.423.124,08 |
| 18/03/2015 | 6.957.544,18 | 2.048.207,22 |
| 18/09/2015 | 0,00 | 6.957.544,18 |
| Totales | | 14.090.722,56 |

| | |
|-------------------|------|
| Vida Media (años) | 1,55 |
|-------------------|------|

| Fecha Pago | Bonos de la Serie B | |
|---------------|--------------------------------|-------------------------|
| | Saldo Vivo al final periodo | Principal amortizado |
| 31/12/2011 | 30.000.000,00 | 0,00 |
| 18/03/2012 | 22.556.685,88 | 7.443.314,12 |
| 18/09/2012 | 15.968.610,62 | 6.588.075,26 |
| 18/03/2013 | 12.561.075,97 | 3.407.534,65 |
| 18/09/2013 | 10.013.735,37 | 2.547.340,61 |
| 18/03/2014 | 7.792.415,10 | 2.221.320,26 |
| 18/09/2014 | 6.140.285,04 | 1.652.130,06 |
| 18/03/2015 | 4.743.780,12 | 1.396.504,92 |
| 18/09/2015 | 0,00 | 4.743.780,12 |
| Totales | | 30.000.000,00 |

| | |
|-------------------|------|
| Vida Media (años) | 1,51 |
|-------------------|------|

| Fecha Pago | Bonos de la Serie C | |
|---------------|--------------------------------|-------------------------|
| | Saldo Vivo al final periodo | Principal amortizado |
| 31/12/2011 | 26.000.000,00 | 0,00 |
| 18/03/2012 | 17.585.408,72 | 8.414.591,28 |
| 18/09/2012 | 13.839.462,54 | 3.745.946,19 |
| 18/03/2013 | 10.886.265,84 | 2.953.196,70 |
| 18/09/2013 | 8.678.570,65 | 2.207.695,19 |
| 18/03/2014 | 6.753.426,42 | 1.925.144,23 |
| 18/09/2014 | 5.321.580,37 | 1.431.846,05 |
| 18/03/2015 | 4.111.276,10 | 1.210.304,26 |
| 18/09/2015 | 0,00 | 4.111.276,10 |
| Totales | | 26.000.000,00 |

| | |
|-------------------|------|
| Vida Media (años) | 1,25 |
|-------------------|------|

| Fecha Pago | Bonos de la Serie T | |
|---------------|--------------------------------|-------------------------|
| | Saldo Vivo al final periodo | Principal amortizado |
| 31/12/2011 | 13.403.370,24 | 0,00 |
| 18/03/2012 | 13.403.370,24 | 0,00 |
| 18/09/2012 | 9.329.906,35 | 4.073.463,89 |
| 18/03/2013 | 4.332.188,87 | 4.997.717,49 |
| 18/09/2013 | 596.089,31 | 3.736.099,55 |
| 18/03/2014 | 0,00 | 596.089,31 |
| 18/09/2014 | 0,00 | 0,00 |
| 18/03/2015 | 0,00 | 0,00 |
| 18/09/2015 | 0,00 | 0,00 |
| Totales | | 13.403.370,24 |

Tasa de amortización anticipada 10%

| | |
|-------------------|------|
| Vida Media (años) | 2,69 |
|-------------------|------|

| Fecha Pago | Bonos de la Serie A | |
|---------------|--------------------------------|-------------------------|
| | Saldo Vivo al final periodo | Principal amortizado |
| 31/12/2011 | 14.090.722,56 | 0,00 |
| 18/03/2012 | 14.090.722,56 | 0,00 |
| 18/09/2012 | 14.090.722,56 | 0,00 |
| 18/03/2013 | 14.090.722,56 | 0,00 |
| 18/09/2013 | 12.353.413,12 | 1.737.309,43 |
| 18/03/2014 | 8.858.817,91 | 3.494.595,22 |
| 18/09/2014 | 6.292.316,28 | 2.566.501,63 |
| 18/03/2015 | 0,00 | 6.292.316,28 |

Totales 14.090.722,56

| | |
|-------------------|------|
| Vida Media (años) | 1,32 |
|-------------------|------|

| Fecha Pago | Bonos de la Serie B | |
|---------------|--------------------------------|-------------------------|
| | Saldo Vivo al final periodo | Principal amortizado |
| 31/12/2011 | 30.000.000,00 | 0,00 |
| 18/03/2012 | 21.212.317,62 | 8.787.682,38 |
| 18/09/2012 | 14.953.544,71 | 6.258.772,91 |
| 18/03/2013 | 11.207.007,55 | 3.746.537,16 |
| 18/09/2013 | 8.422.781,68 | 2.784.225,87 |
| 18/03/2014 | 6.040.103,12 | 2.382.678,56 |
| 18/09/2014 | 4.290.215,65 | 1.749.887,47 |
| 18/03/2015 | 0,00 | 4.290.215,65 |

Totales 30.000.000,00

| | |
|-------------------|------|
| Vida Media (años) | 1,29 |
|-------------------|------|

| Fecha Pago | Bonos de la Serie C | |
|---------------|--------------------------------|-------------------------|
| | Saldo Vivo al final periodo | Principal amortizado |
| 31/12/2011 | 26.000.000,00 | 0,00 |
| 18/03/2012 | 17.113.063,12 | 8.886.936,88 |
| 18/09/2012 | 12.959.738,75 | 4.153.324,37 |
| 18/03/2013 | 9.712.739,87 | 3.246.998,87 |
| 18/09/2013 | 7.299.744,12 | 2.412.995,77 |
| 18/03/2014 | 5.234.756,04 | 2.064.988,08 |
| 18/09/2014 | 3.718.186,89 | 1.516.569,14 |
| 18/03/2015 | 0,00 | 3.718.186,89 |

Totales 26.000.000,00

| | |
|-------------------|------|
| Vida Media (años) | 1,10 |
|-------------------|------|

| Fecha Pago | Bonos de la Serie T | |
|---------------|--------------------------------|-------------------------|
| | Saldo Vivo al final periodo | Principal amortizado |
| 31/12/2011 | 13.403.370,24 | 0,00 |
| 18/03/2012 | 13.403.370,24 | 0,00 |
| 18/09/2012 | 7.841.143,01 | 5.562.227,23 |
| 18/03/2013 | 2.346.221,84 | 5.494.921,17 |
| 18/09/2013 | 0,00 | 2.346.221,84 |
| 18/03/2014 | 0,00 | 0,00 |
| 18/09/2014 | 0,00 | 0,00 |
| 18/03/2015 | 0,00 | 0,00 |

Totales 13.403.370,24

Tasa de amortización anticipada 15%

| Vida Media (años) 2,31 | | |
|------------------------|--------------------------------|-------------------------|
| Fecha Pago | Bonos de la Serie A | |
| | Saldo Vivo al final periodo | Principal amortizado |
| 31/12/2011 | 14.090.722,56 | 0,00 |
| 18/03/2012 | 14.090.722,56 | 0,00 |
| 18/09/2012 | 14.090.722,56 | 0,00 |
| 18/03/2013 | 14.090.722,56 | 0,00 |
| 18/09/2013 | 10.230.879,62 | 3.859.842,94 |
| 18/03/2014 | 6.600.481,15 | 3.630.398,47 |
| 18/09/2014 | 0,00 | 6.600.481,15 |
| Totales | | 14.090.722,56 |

| Vida Media (años) 1,14 | | |
|------------------------|--------------------------------|-------------------------|
| Fecha Pago | Bonos de la Serie B | |
| | Saldo Vivo al final periodo | Principal amortizado |
| 31/12/2011 | 30.000.000,00 | 0,00 |
| 18/03/2012 | 19.882.912,11 | 10.117.087,89 |
| 18/09/2012 | 13.972.419,08 | 5.910.493,04 |
| 18/03/2013 | 9.935.169,41 | 4.037.249,66 |
| 18/09/2013 | 6.975.599,74 | 2.959.569,67 |
| 18/03/2014 | 4.500.328,06 | 2.475.271,68 |
| 18/09/2014 | 0,00 | 4.500.328,06 |
| Totales | | 30.000.000,00 |

| Vida Media (años) 1,13 | | |
|------------------------|--------------------------------|-------------------------|
| Fecha Pago | Bonos de la Serie C | |
| | Saldo Vivo al final periodo | Principal amortizado |
| 31/12/2011 | 26.000.000,00 | 0,00 |
| 18/03/2012 | 16.645.974,70 | 9.354.025,30 |
| 18/09/2012 | 12.109.429,87 | 4.536.544,83 |
| 18/03/2013 | 8.610.480,16 | 3.498.949,71 |
| 18/09/2013 | 6.045.519,77 | 2.564.960,39 |
| 18/03/2014 | 3.900.284,32 | 2.145.235,46 |
| 18/09/2014 | 0,00 | 3.900.284,31 |
| Totales | | 26.000.000,00 |

| Vida Media (años) 0,97 | | |
|------------------------|--------------------------------|-------------------------|
| Fecha Pago | Bonos de la Serie T | |
| | Saldo Vivo al final periodo | Principal amortizado |
| 31/12/2011 | 13.403.370,24 | 0,00 |
| 18/03/2012 | 13.403.370,24 | 0,00 |
| 18/09/2012 | 6.402.158,75 | 7.001.211,49 |
| 18/03/2013 | 480.859,25 | 5.921.299,50 |
| 18/09/2013 | 0 | 480.859,25 |
| 18/03/2014 | 0,00 | 0,00 |
| 18/09/2014 | 0,00 | 0,00 |
| Totales | | 13.403.370,24 |

7. Otra información de los activos y pasivos

La totalidad de los activos titulizados y de los bonos se encuentran denominadas en euros.

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

Madrid, 30 de marzo de 2012

D. Antonio Fernández López

D. José María Verdugo Arias

D. Luis Sánchez-Guerra Roig

D. Alejandro Sánchez-Pedreño Kennaird

D. Antonio Jesús Romero Mora

D. José Manuel Villaverde Parrado