



CNMV

A/A: D. Paulino García Suárez
Director del Departamento de Informes Financieros y Contables
C/ Marqués de Villamagna, 3
28001 Madrid

8 de enero de 2013

Estimado Paulino:

En relación al requerimiento recibido el día 10 de diciembre de 2012 relativo al contenido de las cuentas anuales del ejercicio 2011 y de los informes financieros correspondientes al segundo semestre de dicho ejercicio de "SOL-LION, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS", respondemos a continuación a las cuestiones que nos plantean:

- 1 1.1 En el Estado S.05.1 cuadro D se ha informado como cero las hipótesis en el escenario inicial, referentes a la tasa de activos dudosos, tasa de fallidos y tasa de recuperación de fallidos. Esto se debe a que las tasas previstas que aparecen en el apartado 4.10 del folleto no coinciden con las mencionadas anteriormente, debido a que el concepto de fallido y activos morosos que aparecen en el folleto del Fondo no coincide con la definición de fallido contable y activo dudoso de la Circular.

De cara a la presentación de sucesivos informes periódicos semestrales, se incluirá una nota explicativa indicando la imposibilidad de incluir dichas tasas en el escenario inicial debido a lo comentado anteriormente.

1.2 No aplicable.

1.3 No aplicable.

1.4 No aplicable.

1.5 La información desglosada en el Estado S.05.4 es correcta a excepción de los límites indicados en dicho informe referentes a triggers del bono C y los meses de impago necesarios para considerar un préstamo fallido.

Según el folleto del Fondo, un préstamo es considerado como fallido al alcanzar los 18 meses de impago y no 12 meses, como aparece reflejado en el Estado S.05.4. Por otra parte, en dicho estado se indica que los límites de los triggers de la serie C son 4,4 y 1 cuando deberían ser 4 y 2 respectivamente.

Tomamos nota a fin de modificar esta información en sucesivos informes periódicos semestrales.

1.6 No aplicable.

- 2 2.1 Si bien la información comparativa no ha sido reclasificada en la cuenta de pérdidas y ganancias de las cuentas anuales ni en los estados financieros públicos semestrales del Fondo, en la nota referente al contrato de permuta financiera de la memoria de las cuentas anuales del Fondo se indica que, como consecuencia de la entrada en vigor de la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se modifica la Circular 2/2009, de 25 de marzo, sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los Fondos de Titulización, el resultado neto de los ingresos y gastos devengados por el contrato de permuta financiera se incluye en el nuevo epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias "Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)", figurando el año anterior en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados-Otros activos financieros" o "Intereses y cargas asimiladas-Otros pasivos financieros" según procediera. Este cambio de clasificación no afecta al Margen de Intereses.

R

No obstante, tomamos nota a fin de presentar en sucesivas cuentas anuales y estados financieros públicos semestrales, la información comparativa ajustada a los nuevos formatos de envío.

2.2 No aplicable.

- 3 En la nota de la memoria referente a los derechos de crédito se incluye el movimiento de las cuentas correctoras representativas de las pérdidas por deterioro originadas por el riesgo de crédito, incluyéndose el saldo de apertura, las adiciones (dotaciones), las amortizaciones (recuperaciones) y el saldo final. Adicionalmente se indica en dicha nota el importe correspondiente a la reversión del deterioro de los préstamos fallidos que han sido dados de baja durante el ejercicio y que no han sido registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Por último, tomamos nota para incluir en sucesivas cuentas anuales, información en la memoria sobre si existen correcciones de valor por deterioro de activos adicionales a las procedentes de la aplicación del calendario.

A continuación procedemos a desglosar el movimiento de las cuentas correctoras representativas de las pérdidas por deterioro originadas por el riesgo de crédito:

Datos en miles de euros:

Saldo inicial: (169)

Dotaciones: -

Recuperaciones: 27

Traspaso a fallidos del ejercicio:

Saldo final: (142)

A 31 de diciembre de 2011 el Fondo no presenta correcciones de valor por deterioro de activos adicionales a las procedentes de la aplicación del calendario.

- 4 4.1 En la nota de la memoria referida a los pasivos financieros y después de haber sido consensuada con los auditores, se indica que el cálculo de la vida media y de la duración de los bonos está significativamente ligada a la vida de los activos cedidos. Asimismo, se indica que la estimación de la vida residual de los activos emitidos por el Fondo (y consecuentemente del vencimiento de los bonos) aparece en el Estado S.05.1 (Cuadro E), incluido como anexo en las cuentas anuales.

Por último, en dicha nota de la memoria, se indica que la estimación sobre la vida residual de los pasivos emitidos por el Fondo, así como el importe pendiente, se detalla en el Estado S.05.2 (Cuadro A) incluido como anexo de las cuentas anuales. No obstante, de acuerdo con el apartado 6 de la norma 29ª de la Circular, se incluirá en futuras cuentas anuales información referente a los importes de los pasivos financieros que venzan en cada uno de los cinco años siguientes al cierre del ejercicio, entre el sexto y el décimo año y del resto hasta su último vencimiento.

El vencimiento de los pasivos financieros en cada uno de los cinco años siguientes al 31 de diciembre de 2011, entre el sexto y el décimo año y del resto hasta su último vencimiento, determinable es el siguiente:

Miles de euros

	2012	2013	2014	2015	2016	2017 - 2021	Resto	Total
Obligaciones y Otros valores negociables								
Series no subordinadas	157.510	203.325	205.324	205.718	205.472	767.195	1.633.909	3.378.453
Series subordinadas	-	-	-	-	-	38.966	141.034	180.000
Intereses y gastos devengados y no vencidos	6.953	-	-	-	-	-	-	6.953
Deudas con entidades de crédito								
Préstamo subordinado	-	-	-	-	-	-	82.136	82.136
Intereses y gastos devengados y no vencidos	140	-	-	-	-	-	-	140
TOTALES	164.603	203.325	205.324	205.718	205.472	806.161	1.857.079	3.647.682



4.2 y 4.3 De acuerdo con el apartado 6 de la norma 29ª de la Circular, en la nota de la memoria referente a los derechos de crédito se incluye la variación de los activos dudosos dentro del movimiento de los derechos de crédito durante el ejercicio actual y el anterior, indicándose en dicha nota el importe de los derechos de crédito considerados como fallidos y que han sido dados de baja de balance durante el ejercicio actual y el anterior.

Las recuperaciones del período de activos fallidos que fueron dados de baja de balance se recogen, en caso de que hubiera, en el epígrafe del estado de flujos de efectivo "Recuperaciones de fallidos". Por último señalar que en el Fondo no ha habido recuperaciones de fallidos mediante la adjudicación o adquisición de activos en pago de deudas. No obstante, si las hubiera y fueran significativas se desglosarían en la memoria.

A continuación procedemos a desglosar el movimiento de los derechos clasificados como dudosos:
Datos en miles de euros:

Saldo inicial: 9.304

Altas: 1.325

Bajas: -

Traspaso a fallidos del ejercicio: -

Saldo final: 10.629

Recuperaciones del período en efectivo: -

Recuperaciones del período mediante la adjudicación o adquisición de activos en pago de deudas: -

Ni durante el ejercicio 2011 ni el ejercicio 2010, han sido clasificados derechos de crédito como fallidos.

- 5 5.1 En la nota de la memoria referida a las liquidaciones intermedias se incluye, tal y como especifica la Circular en el apartado 15 de la norma 29ª, información relativa a las liquidaciones intermedias practicadas, en particular se especifica si se ha impagado alguna cantidad y el importe de la misma a alguna de las series, en qué liquidación parcial se ha producido el impago y si se ha dispuesto de las mejoras crediticias, tales como el Fondo de Reserva, para hacer frente al pago de las series.

Asimismo en dicha nota, se detalla si durante el ejercicio actual y el anterior, el Fondo abonó importe alguno en concepto de margen de intermediación.

De cara a ampliar la información incluida en la memoria, adjuntamos las cuatro liquidaciones intermedias practicadas a los pasivos durante el ejercicio.

2

	enero-11	abril-11	julio-11	octubre-11
I. Situación al inicio del periodo:	82.136.476,80	82.136.476,80	82.136.476,80	82.136.476,80
II. Fondos recibidos del emisor	137.919.323,76	101.609.892,83	103.858.294,21	92.506.227,89
III. Subtotal a Cuenta de Tesorería (I + II):	220.055.800,56	183.746.369,63	185.994.771,01	174.642.704,69
IV. Desembolso Ampliación Préstamo Participativo	0,00	0,00	0,00	0,00
V. Total intereses Cuenta de Reversión:	403.830,80	349.998,42	492.590,14	494.920,14
VI. Recursos disponibles (III + IV + V):	220.459.631,36	184.096.368,05	186.487.361,15	175.137.624,83
VII. Gastos:	31.310,00	36.430,01	40.808,57	45.293,00
VIII. Liquidación SWAP:	1.287.883,61	-182.403,32	2.429.311,74	736.025,09
IX. Pago a los Bonos:	134.596.440,00	97.354.791,00	102.301.650,00	89.271.414,00
Bonos A:				
Intereses correspondientes al Periodo:	13.281.840,00	12.783.744,00	16.116.624,00	16.601.328,00
Retenciones practicadas a los bonos:	2.523.744,00	2.428.704,00	3.062.016,00	3.154.464,00
Amortización correspondiente al periodo	120.364.704,00	83.634.768,00	85.053.888,00	71.493.408,00
Bonos B:				
Intereses correspondientes al Periodo:	423.198,00	418.077,00	513.819,00	536.589,00
Retenciones practicadas a los bonos:	80.406,00	79.434,00	97.623,00	101.952,00
Amortización correspondiente al periodo	0,00	0,00	0,00	0,00
Bonos C:				
Intereses correspondientes al Periodo:	526.698,00	518.202,00	617.319,00	640.089,00
Retenciones practicadas a los bonos:	100.071,00	98.460,00	117.288,00	121.617,00
Amortización correspondiente al periodo	0,00	0,00	0,00	0,00
Reversión o devolución de las retenciones	-2.704.221,00	-2.606.598,00	-3.276.927,00	-3.378.033,00
X. Saldo disponible (VI - VII + VIII - IX):	87.119.764,97	86.522.743,72	86.574.214,32	86.556.942,92
Distribución del saldo disponible:				
Fondo de Reserva previo:	82.136.476,80	82.136.476,80	82.136.476,80	82.136.476,80
Provisión del Fondo de Reserva	0,00	0,00	0,00	0,00
Intereses del Préstamo Subordinado	0,00	0,00	0,00	0,00
Remuneración Fija del Préstamo Participativo	249.786,15	249.560,28	332.488,46	353.268,99
Amortización del Préstamo Participativo	0,00	0,00	0,00	0,00
Amortización del Préstamo Subordinado	0,00	0,00	0,00	0,00
Remuneración Variable del Préstamo Participativo	4.733.502,02	4.136.706,64	4.105.249,06	4.067.197,13
Fondo de Reserva Final:	82.136.476,80	82.136.476,80	82.136.476,80	82.136.476,80

5.2 En referencia al principal de los bonos, tal y como se indica en la nota de la memoria, el Fondo no ha presentado impagados en ninguna de las diferentes series de los bonos en circulación.

5.3 Tal y como se aprecia en la liquidación intermedia aportada, durante el año 2011 el Fondo no ha dispuesto de mejoras crediticias para hacer frente al pago de las series de los bonos.

5.4 Durante 2011 el Fondo ha abonado 17.043 miles de euros al cedente en concepto de margen de intermediación del Fondo, siendo abonados estos importes en las siguientes liquidaciones conforme al folleto:

Fecha de liquidación	2011
23/02/11	4.734
23/05/11	4.137
23/08/11	4.105
23/11/11	4.067

Durante 2010 el Fondo abonó 20.792 miles de euros al cedente en concepto de margen de intermediación del Fondo, siendo abonados estos importes en las siguientes liquidaciones conforme al folleto:



<u>Fecha de liquidación</u>	<u>2010</u>
23/02/10	5.577
23/05/10	5.251
23/08/10	5.108
23/11/10	4.856

- 6 6.1 Tal y como se indica en la memoria, el Fondo únicamente ha suscrito operaciones de cobertura de flujos de efectivo. Dado que los flujos de la cartera de activos financieros titulizados del Fondo están referenciados a tipos de interés o a períodos de revisión de tipos distintos a los flujos de la cartera de los pasivos financieros emitidos, este riesgo se cubre con la contratación de una o varias permutas financieras mediante las cuales el Fondo recibe y entrega flujos variables, siendo la realidad económica de la transacción asegurar la estructura financiera del Fondo.

De acuerdo con el apartado 9 de la norma 16ª de la Circular, las coberturas contratadas por la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo son consideradas altamente eficaces porque se cumple que:

- i. Los flujos recibidos de los activos titulizados correspondientes al riesgo cubierto son iguales y se obtienen en el mismo plazo que los que se entregan a la entidad de contrapartida de la permuta financiera.
- ii. Los flujos recibidos de la entidad de contrapartida de la permuta financiera son iguales y se obtienen en el mismo plazo que el importe a entregar a los pasivos emitidos correspondientes al riesgo cubierto.

Sobre la base de lo anterior, tomamos nota de lo que nos indican en el presente requerimiento, con el fin de incluir en la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2012 y siguientes, las razones por las que la Sociedad Gestora considera que las permutas financieras contratadas por cuenta del Fondo son coberturas eficaces.

6.2 Según se indica en el punto anterior, el Fondo únicamente ha suscrito operaciones de cobertura de flujos de efectivo del riesgo de interés, no habiéndose contratado coberturas del riesgo de crédito de los intereses, puesto que éste riesgo es asumido por los acreedores del Fondo, que en caso de que no se generen recursos suficientes estarán a lo establecido en el orden de prelación de pagos que figura en el folleto de emisión de los bonos de titulización emitidos.

Los riesgos cubiertos figuran descritos en la nota de la memoria relativa al “Contrato de permuta financiera” y hacen referencia, según se indica en la citada nota, a la posibilidad de incurrir en pérdidas por el hecho de que los activos titulizados en el Fondo tienen tipos de interés distintos al tipo de interés de los bonos de titulización emitidos (en cuanto a índice de referencia y/o períodos de revisión).

7 No aplicable.

8 No aplicable.

9 El epígrafe “Deudores y otras cuentas a cobrar” de la nota 6.2 de la memoria indica que este apartado recoge fundamentalmente, importes vencidos de los derechos de crédito pendientes de cobro, no indicándose que además en este apartado del balance se registran los importes en tránsito de cobro del cedente, que se han registrado como cobros efectivos en otros epígrafes del estado de flujos de efectivo.

De acuerdo con el apartado 6 de la norma 23ª de la Circular, los activos cedidos al Fondo como consecuencia del proceso de titulización se clasifican en la partida de “Derechos de crédito” atendiendo a su naturaleza. No obstante, han sido reclasificadas al epígrafe de “Deudores y otras cuentas a cobrar”, aquellas cantidades que el cedente ha informado a la Sociedad Gestora como cantidades recaudadas de los

R



derechos de crédito pero que aún no han sido ingresadas en las cuentas del Fondo. Por consiguiente, el epígrafe de “Deudores y otras cuentas a cobrar”, recoge desfases entre las fechas de ingreso en las cuentas del Fondo de las cantidades recaudadas y la fecha mensual en la que se informa a la Sociedad Gestora de las cantidades recaudadas desglosadas por concepto. Dicho epígrafe no recoge importes vencidos con más de tres meses de antigüedad, dado que cuando se produce esta circunstancia, los importes impagados se registran en dudoso.

Por otra parte, en el epígrafe “Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo” del Estado S.03, se incluye una referencia a la nota 6.2 de la memoria y se puede observar restando los saldos de diciembre 2011 y diciembre 2010 del epígrafe “Deudores y otras cuentas a cobrar” del balance de situación, que la diferencia de saldos de este apartado derivada fundamentalmente de los cobros del ejercicio, coincide con el importe reflejado en el epígrafe “Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo” del Estado S.03.

Por tanto, entendemos que la presentación de los estados del Fondo se ha efectuado de conformidad con la normativa vigente. No obstante, tomamos nota del tratamiento contable indicado en el presente requerimiento, para que la presentación de los estados se realice en todo momento de conformidad con la normativa emitida por la CNMV.

- 10 El importe de 13.765 miles de euros que aparece en el epígrafe “Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo” del Estado S.03, corresponde a la diferencia entre el saldo de la cuenta de balance “Deudores y otras cuentas a cobrar” a 31 de diciembre de 2011, 49.994 miles de euros, y el saldo de dicha cuenta al 31 de diciembre de 2010, 63.760 miles de euros, según se comenta en el punto anterior.

Debido a que el saldo del mencionado epígrafe del estado de flujos de efectivo es significativo, se ha incluido en dicho epígrafe una referencia a la nota 6.2, de forma que el lector de las cuentas anuales pueda entender que el saldo de este epígrafe del estado de flujos de efectivo se corresponde con el epígrafe de “Deudores y otras cuentas a cobrar” del balance de situación.

11 No aplicable.

12 No aplicable.

- 13 El valor razonable de la permuta financiera al cierre del ejercicio 2011 que resultaría de la actualización, para cada fecha de pago, del margen medio ponderado del principal pendiente de las series de los bonos sería de 125.981 miles de euros a favor del Fondo, frente al valor razonable de 121.971 miles de euros calculado sin actualizar el margen medio ponderado. La diferencia de 4.010 miles de euros representa el 0,1% del activo del Fondo.

Por otra parte, el valor razonable de la permuta financiera al cierre del ejercicio 2011 que se obtendría de modificar las curvas de tipos de interés sería de 82.885 miles de euros a favor del Fondo, frente al valor razonable de 121.971 miles de euros calculado sin modificar dichas curvas. La diferencia de 39.086 miles de euros representa el 1,03% del activo del Fondo.

Dichas diferencias, corresponderían a meras reclasificaciones entre partidas de balance, que en ningún caso afectarían a resultados, y que no se considerarían significativas ya que se encuentran por debajo del 10% del activo del Fondo, según establece la norma técnica de auditoría sobre importancia relativa.

No obstante, de acuerdo con su solicitud, les confirmamos que ya hemos procedido a corregir la aplicación empleada para la valoración de la permuta financiera, para que se actualice el margen medio ponderado del principal pendiente en cada fecha de pago. Asimismo, estamos trabajando en las modificaciones necesarias en nuestras aplicaciones al objeto de incluir, en el envío del primer semestre de 2013, el uso de múltiples curvas para la determinación de los tipos futuros y de los tipos de descuento. Estas modificaciones serán implementadas una vez que los datos obtenidos hayan sido suficientemente validados y contrastados previamente.



14 No aplicable.

Atentamente,

Ramón Pérez Hernández
Director General
Titulización de Activos, SGFT, SA