

FTPYME Bancaja 4 Fondo de Titulización de Activos (Fondo en Liquidación)

Estados Financieros de Liquidación y
Notas a los mismos correspondientes al
periodo comprendido entre el 1 de enero y
el 29 de diciembre de 2011, junto con el
Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE ESTADOS FINANCIEROS DE LIQUIDACIÓN

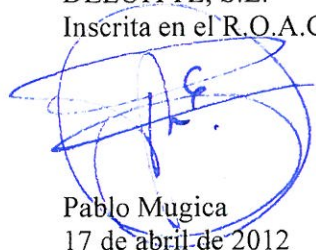
Al Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T. (en adelante, Sociedad Gestora):

Hemos auditado los estados financieros de liquidación de FTPYME BANCAJA 4 Fondo de Titulización de Activos - Fondo en Liquidación (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance de liquidación al 29 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias de liquidación, el estado de flujos de efectivo de liquidación, el estado de ingresos y gastos reconocidos de liquidación y las notas a los mismos correspondientes al período comprendido entre el 1 de enero de 2011 y el 29 de diciembre de 2011. Los administradores de su Sociedad Gestora son responsables de la formulación de los estados financieros de liquidación del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable (que se identifica en la Nota 2 de los estados financieros de liquidación adjuntos) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los citados estados financieros de liquidación 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 los estados financieros de liquidación 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, los estados financieros de liquidación adjuntos expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 29 de diciembre de 2011, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al período comprendido entre el 1 de enero de 2011 y el 29 de diciembre de 2011, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 1 a los estados financieros de liquidación adjuntos, en la que se menciona que, con fecha 30 de marzo de 2011, la Sociedad Gestora del Fondo acordó, de acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, iniciar el proceso de liquidación anticipada del mismo. La amortización anticipada de todos los bonos emitidos por el Fondo tuvo lugar el 26 de abril de 2011, procediéndose a la extinción definitiva del Fondo con fecha 29 de diciembre de 2011.

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



Pablo Mugica
17 de abril de 2012

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2012 N° 01/12/07457
COPIA GRATUITA

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

FTPME BANCAJA 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (FONDO EN LIQUIDACIÓN)

BALANCE DE LIQUIDACIÓN AL 29 DE DICIEMBRE DE 2011 Y BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2011	2010 (*)	PASIVO	Nota	2011	2010 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		-	121.321	PASIVO NO CORRIENTE		-	148.071
Activos financieros a largo plazo		-	121.321	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		-	148.071
Derechos de crédito	4	-	121.321	Obligaciones y otros valores negociables	6	-	148.071
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		-	3.971
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Series Subordinadas		-	144.100
Préstamos hipotecarios		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a PYMES		-	111.309	Deudas con entidades de crédito	7	-	-
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados		-	-
Bonos de titulización		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Activos dudosos		-	14.116	Otros pasivos financieros		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		-	(4.104)	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Otros		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados		-	-				
Derivados de cobertura		-	-				
Otros activos financieros		-	-	PASIVO CORRIENTE		4	31.255
		-	-	Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Garantías financieras		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Otros		-	-	Pasivos financieros a corto plazo		4	31.241
Activos por impuesto diferido		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	10	4	20
Otros activos no corrientes		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	6	-	30.740
				Series no subordinadas		-	25.546
ACTIVO CORRIENTE	4	57.704		Series subordinadas		-	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Activos financieros a corto plazo		-	28.277	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	5.194
Deudores y otras cuentas a cobrar		-	334	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Derechos de crédito	4	-	27.943	Deudas con entidades de crédito	7	-	91
Participaciones hipotecarias		-	-	Préstamo subordinado		-	3.478
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	(4.000)
Préstamos a promotores		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	613
Préstamos a PYMES		-	22.339	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a empresas		-	-	Derivados		-	390
Cédulas territoriales		-	-	Derivados de cobertura		-	390
Créditos AAPP		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Importe bruto		-	-
Préstamo automoción		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por periodificaciones	8	-	14
Cuentas a cobrar		-	-	Comisiones		-	12
Bonos de titulización		-	-	Comisión sociedad gestora		-	11
Activos dudosos		-	7.589	Comisión administrador		-	128
Correcciones de valor por deterioro de activos		-	(2.206)	Comisión agente financiero/pagos		-	1
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	221	Comisión variable - resultados realizados		-	2.021
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Derivados		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	(2.149)
Derivados de cobertura		-	-	Otras comisiones		-	-
Otros activos financieros		-	-	Otros	10	-	2
Garantías financieras		-	-				
Otros		-	-	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	9	-	(301)
Ajustes por periodificaciones		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	12	-	(301)
Comisiones		-	-	Gastos de constitución en transición		-	-
Otros		-	-				
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	5	4	29.427				
Tesorería		4	29.427				
Otros activos líquidos equivalentes		-	-				
TOTAL ACTIVO		4	179.025	TOTAL PASIVO		4	179.025

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

Las Notas 1 a 12 adjuntas forman parte integrante del balance de liquidación al 29 de diciembre de 2011.

FTPME BANCAJA 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (FONDO EN LIQUIDACIÓN)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LIQUIDACIÓN CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO
ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 29 DE DICIEMBRE DE 2011 Y CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Nota	2011	2010 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		1.675	4.069
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	1.594	3.832
Otros activos financieros	5	81	237
Intereses y cargas asimilados		(1.368)	(4.799)
Obligaciones y otros valores negociables	6	(1.153)	(3.487)
Deudas con entidades de crédito	7	(34)	(98)
Otros pasivos financieros	12	(181)	(1.214)
MARGEN DE INTERESES		307	(730)
Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio (neto)		-	-
Otros ingresos de explotación		-	-
Otros gastos de explotación		(38)	(293)
Servicios exteriores	10	(13)	(16)
Servicios de profesionales independientes		(12)	(16)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		(1)	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	8	(25)	(277)
Comisión de Sociedad gestora		(19)	(63)
Comisión administración		(4)	(18)
Comisión del agente financiero/pagos		(2)	(6)
Comisión variable - resultados realizados		-	-
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos		-	(190)
Deterioro de activos financieros (neto)		(384)	(382)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	(384)	(382)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta		-	-
Repercusión de pérdidas (ganancias)	8	115	1.405
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 12 adjuntas forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias de liquidación del periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011.

FTPME BANCAJA 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (FONDO EN LIQUIDACIÓN)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DE LIQUIDACIÓN CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO
ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 29 DE DICIEMBRE DE 2011 Y ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	2011	2010 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	(4.783)	(624)
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	(4.731)	(533)
Intereses cobrados de los activos titulizados	1.815	4.158
Intereses pagados por valores de titulización	(6.347)	(3.214)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(270)	(1.714)
Intereses cobrados de inversiones financieras	81	237
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(10)	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(37)	(70)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(30)	(64)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(4)	-
Comisiones pagadas al agente financiero	(3)	(6)
Comisiones variables pagadas	-	-
Otras comisiones	-	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	(15)	(21)
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Otros	(15)	(21)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(24.640)	(8.497)
Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización	-	-
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	-
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(24.958)	(8.450)
Cobros por amortización de derechos de crédito	148.659	46.874
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(173.617)	(55.324)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	318	(47)
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	334	(52)
Administraciones públicas - Pasivo	-	(4)
Otros deudores y acreedores	(16)	9
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(29.423)	(9.121)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	29.427	38.548
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	4	29.427

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

Las Notas 1 a 12 adjuntas forman parte integrante del estado de flujos de efectivo de liquidación del periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011.

FTPYPE BANCAJA 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (FONDO EN LIQUIDACIÓN)

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DE LIQUIDACIÓN CORRESPONDIENTE AL PERIODO
COMPRENDIDO ENTRE EL 1 DE ENERO Y EL 29 DE DICIEMBRE DE 2011 Y ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS
RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)
(Miles de Euros)

	2011	2010 (*)
Activos financieros disponibles para la venta		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
Cobertura de los flujos de efectivo		
Ganancias (pérdidas) por valoración	120	(551)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	120	(551)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	181	1.214
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(301)	(663)
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	190
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	(190)
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-

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

Las Notas 1 a 12 adjuntas forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos de liquidación del periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011

FTPYPE Bancaja 4 Fondo de Titulización de Activos (Fondo en liquidación)

Notas a los Estados Financieros de Liquidación
correspondientes al periodo comprendido entre
el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011

1. Reseña del Fondo

FTPYPE BANCAJA 4 Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 7 de noviembre de 2005, agrupando Certificados de Transmisión de Hipoteca y Préstamos no Hipotecarios por importe de 1.500.030 miles de euros, derivados de préstamos concedidos a pequeñas y medianas empresas. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 1.524.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 10 de noviembre de 2005.

Con fecha 4 de noviembre de 2005, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por los Préstamos y Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, y el Préstamo para Gastos Iniciales, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, tiene a su cargo la administración y representación legal del Fondo. Asimismo, de conformidad con la normativa legal aplicable, le corresponde en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores del mismo. Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante la "Sociedad Gestora") figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

La Entidad Cedente de los Derechos de Crédito es Bancaja (en adelante "la Entidad Cedente"), entidad integrada en el Grupo Banco Financiero y de Ahorros, en virtud del contrato de integración para la constitución de un Grupo Contractual suscrito entre Bancaja, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (actualmente Bankia, S.A.), Caja Insular de Ahorros de Canarias, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Ávila, Caixa d'Estalvis Laietana, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Segovia y Caja de Ahorros de La Rioja, y al que se adhirió posteriormente Banco Financiero y de Ahorros, S.A., como entidad cabecera del mencionado Grupo, que se articula en torno a la figura de un Sistema Institucional de Protección ("SIP").

Adicionalmente, Banco Financiero y de Ahorros, S.A. realizó una segregación del negocio bancario, excluyendo determinados activos, a favor de Bankia, S.A. Como consecuencia de lo anterior, Bankia, S.A., en virtud del principio de sucesión universal sobre el que se articula la segregación, sustituye a Bancaja en todos los derechos, obligaciones y funciones recogidas en la documentación suscrita del Fondo, entro los que se encuentran la gestión y administración de los Derechos de Crédito del Fondo.

La Entidad Cedente obtendrá una cantidad variable y subordinada que se devengará trimestralmente igual a la diferencia entre los ingresos y gastos del Fondo. En el caso de que dicho margen de intermediación fuese negativo, se repercutirá de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-g.

La Entidad Cedente no asume ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos, obteniendo por dicha gestión una contraprestación trimestral. Asimismo, la Entidad Cedente obtendrá una cantidad variable y subordinada que se devengará trimestralmente igual a la diferencia entre los ingresos y gastos del Fondo. En el caso de que dicho margen de intermediación fuese negativo, se repercutirá de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-g.

Con fecha 1 de junio de 2010, la Agencia de Calificación Fitch bajó la calificación crediticia de Bancaja a BBB. Como consecuencia, y por ser Bancaja contraparte del Fondo del Contrato de Administración de Derechos de Crédito, fue suscrito un aval por parte de Bankia, S.A (anteriormente Caja Madrid) como garantía del cumplimiento de las obligaciones de la Entidad Cedente.

La entidad depositaria de los certificados de transmisión hipotecaria y de los préstamos concedidos a empresas es la Entidad Cedente.

El Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por el Real Decreto Legislativo de 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, modificado posteriormente por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre. La normativa fiscal vigente excluye explícitamente a los Fondos de Titulización de la obligación de que les sea practicada alguna retención legal sobre los intereses devengados por los activos del Fondo.

Con fecha 30 de marzo de 2011, la Sociedad Gestora del Fondo acordó, de acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, iniciar el proceso de liquidación anticipada del mismo, dado que tras la liquidación trimestral del 21 de marzo de 2011 el importe de los préstamos pendientes de reembolso era inferior al 10% del saldo inicial en el momento de la constitución del Fondo. Como consecuencia de lo anterior, el 26 de abril de 2011, coincidiendo con la fecha de pago, la Entidad Cedente adquirió la totalidad de los derechos de crédito y amortizó los bonos emitidos y los préstamos subordinados (Notas 4, 6 y 7). Asimismo, se canceló la posición de la permuta financiera, liquidándose la diferencia (Nota 12). Posteriormente, con fecha 29 de diciembre de 2011, se procedió a la extinción definitiva del Fondo mediante acta notarial.

2. Bases de presentación de los estados financieros de liquidación

a) Imagen fiel

Los estados financieros de liquidación adjuntos han sido preparados con el único objeto de llevar a cabo la extinción del Fondo, por lo que no pretenden mostrar toda la información requerida para elaborar unas cuentas anuales. Dichos estados financieros de liquidación comprenden el balance de liquidación, la cuenta de pérdidas y ganancias de liquidación, el estado de ingresos y gastos reconocidos de liquidación, el estado de flujo de efectivo de liquidación y las Notas a los estados financieros de liquidación. Los estados financieros de liquidación han sido obtenidos de los registros contables del Fondo presentándose de acuerdo con principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada posteriormente 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 29 de diciembre de 2011 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011.

Los estados financieros de liquidación del Fondo han sido formulados y aprobados por los Administradores de su Sociedad Gestora, en su reunión celebrada el 28 de marzo de 2012.

b) Principios contables no obligatorios aplicados

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

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

En la preparación de los estados financieros de liquidación del Fondo, los Administradores de la Sociedad Gestora no han realizado 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 los presentes estados financieros de liquidación.

d) Agrupación de partidas

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

e) Impacto medioambiental

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

f) Hechos posteriores

Con posterioridad al 29 de diciembre de 2011 no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las restantes notas.

g) Comparación de la información

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas que se desglosan en los presentes estados financieros de liquidación, además de las cifras correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011, las correspondientes al ejercicio 2010. La información contenida en estos estados financieros de liquidación referida al ejercicio 2010 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos y por consiguiente, no constituye los estados financieros de liquidación del Fondo correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011.

Por otro lado, tal y como se indica en el Anejo III de la Circular 2/2009 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a continuación se presentan el balance a la fecha inmediatamente anterior a aquella en la que se decidió la liquidación del Fondo y un estado de flujos de efectivo referido al periodo entre la fecha inmediatamente anterior a aquella en la que se decidió la liquidación del Fondo y la fecha de extinción.

Balance al 29 de marzo de 2011

ACTIVO	Miles de euros
ACTIVO NO CORRIENTE	
Activos financieros a largo plazo	-
Valores representativos de deuda	-
Derechos de crédito	-
<i>Préstamos a PYMES</i>	-
<i>Activos dudosos</i>	-
<i>Correcciones de valor por deterioro de activos (-)</i>	-
<i>Intereses y gastos devengados no vencidos</i>	-
Derivados	-
<i>Derivados de cobertura</i>	-
<i>Derivados de negociación</i>	-
Activos por impuesto diferido	-
Otros activos no corrientes	-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	-
ACTIVO CORRIENTE	
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-
Activos financieros a corto plazo	143.115
Deudores y otras cuentas a cobrar	204
Valores representativos de deuda	-
Derechos de crédito	142.911
<i>Préstamos a PYMES</i>	124.401
<i>Activos dudosos</i>	24.442
<i>Correcciones de valor por deterioro de activos (-)</i>	(6.151)
<i>Intereses y gastos devengados no vencidos</i>	219
Derivados	-
<i>Derivados de cobertura</i>	-
<i>Derivados de negociación</i>	-
Otros activos financieros	-
Ajustes por periodificaciones	-
Otros	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	27.046
Tesorería	27.046
Otros activos líquidos equivalentes	-
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	170.161
TOTAL ACTIVO	170.161

Balance al 29 de marzo de 2011

PASIVO	Miles de euros
PASIVO NO CORRIENTE	
Provisiones a largo plazo	-
Pasivos financieros a largo plazo	-
Obligaciones y otros valores negociables	-
<i>Series no subordinadas</i>	-
<i>Series subordinadas</i>	-
Deudas con entidades de crédito	-
<i>Préstamo subordinado</i>	-
<i>Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-)</i>	-
<i>Intereses y gastos devengados</i>	-
Derivados	-
<i>Derivados de cobertura</i>	-
<i>Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-)</i>	-
Otros pasivos financieros	-
Pasivos por impuesto diferido	-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	-
PASIVO CORRIENTE	
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	-
Provisiones a corto plazo	-
Pasivos financieros a corto plazo	170.378
Acreeedores y otras cuentas a pagar	8
Obligaciones y otros valores negociables	169.659
<i>Series no subordinadas</i>	20.400
<i>Series subordinadas</i>	144.100
<i>Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-)</i>	-
<i>Intereses y gastos devengados</i>	5.159
<i>Intereses vencidos e impagados</i>	-
Deudas con entidades de crédito	308
<i>Préstamo subordinado</i>	3.479
<i>Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-)</i>	(3.812)
<i>Intereses y gastos devengados</i>	641
<i>Intereses vencidos e impagados</i>	-
Derivados	403
<i>Derivados de cobertura</i>	403
<i>Correcciones de valor por repercusión de pérdidas(-)</i>	-
Otros pasivos financieros	-
<i>Importe bruto</i>	-
Ajustes por periodificaciones	11
Comisiones	7
<i>Comisión sociedad gestora</i>	6
<i>Comisión administrador</i>	131
<i>Comisión agente financiero</i>	1
<i>Comisión variable – resultados realizados</i>	2.021
<i>Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)</i>	(2.152)
Otros	4
TOTAL PASIVO CORRIENTE	170.389
AJUSTES REPRECUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	
Activos financieros disponibles para la venta	-
Coberturas de flujos de efectivo	(228)
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-
Gastos de constitución en transición	-
TOTAL AJUSTES REPRECUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	(228)
TOTAL PASIVO	170.161

Estado de Flujos de Efectivo correspondiente al periodo comprendido entre el 29 de marzo de 2011 y el 29 de diciembre de 2011

	Miles de euros
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	(4.912)
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	(4.998)
Intereses cobrados de los activos titulizados	929
Intereses pagados por valores de titulización	(5.717)
Cobros/pagos netos por operaciones de derivados	(149)
Intereses cobrados de inversiones financieras	64
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(125)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(19)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(15)
Comisiones pagadas por administración de los préstamos	(2)
Comisiones pagadas al agente financiero	(2)
Comisiones variables pagadas	-
Otras comisiones	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	105
Recuperaciones de fallidos	115
Pagos de Provisiones	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	-
Otros	(10)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/ FINANCIACIÓN	(22.130)
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)	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(22.326)
Cobros por amortización de derechos de crédito	142.174
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(164.500)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	196
Cobros por disposiciones de préstamos o disposiciones de créditos	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	204
Administraciones públicas - Pasivo	-
Otros deudores y acreedores	(8)
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-
Cobros de Subvenciones	-
	-
INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(27.042)
Efectivo o equivalentes al comienzo del periodo.	27.046
Efectivo o equivalentes al final del periodo.	4

h) Fondo en liquidación

Dada la naturaleza de los activos y pasivos del Fondo, no se espera que se produzcan diferencias significativas como consecuencia de la extinción definitiva del Fondo.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de los estados financieros de liquidación, correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011, se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo:

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

i. Definición

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

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

ii. Clasificación de los activos financieros

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

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

iii. Clasificación de los pasivos financieros

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

- Obligaciones y otros valores negociables: Incluye, en su caso, las obligaciones, bonos y pagarés emitidos por el Fondo, con el fin de financiar la adquisición de sus activos financieros. Se clasifican, a efectos de su valoración, como “Débitos y partidas a pagar”.
- Deudas con entidades de crédito: Incluye, en su caso, las deudas contraídas con entidades de crédito, con el fin de financiar su actividad y se clasifican, a efectos de valoración, como “Débitos y partidas a pagar”.
- Derivados de cobertura: Incluye, en su caso, el valor razonable, en contra del Fondo, de los derivados designados como instrumentos de cobertura en coberturas contables.

- Acreedores y otras cuentas a pagar: Recoge, en su caso, la totalidad de las cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes. Se clasifican, a efectos de su valoración, como “Débitos y partidas a pagar”.

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

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

iii. Operaciones de cobertura

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

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

1. Cubrir uno de los siguientes tipos de riesgo:
 - a. De variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos debidas a oscilaciones, entre otras, en el tipo de interés y/o tipo de cambio al que se encuentre sujeto la posición o saldo a cubrir (“cobertura de valores razonables”);
 - b. De alteraciones en los flujos de efectivo estimados con origen en los activos y pasivos financieros, compromisos y transacciones altamente probables que se prevea llevar a cabo (“cobertura de flujos de efectivo”).
2. Eliminar eficazmente algún riesgo inherente al elemento o posición cubierto durante todo el plazo previsto de cobertura, lo que implica que:
 - a. En el momento de la contratación de la cobertura se espera que, en condiciones normales, ésta actúe con un alto grado de eficacia (“eficacia prospectiva”).

- b. Exista una evidencia suficiente de que la cobertura fue realmente eficaz durante toda la vida del elemento o posición cubierto ("eficacia retrospectiva").
3. Haberse documentado adecuadamente que la contratación del derivado financiero tuvo lugar específicamente para servir de cobertura de determinados saldos o transacciones y la forma en que se pensaba conseguir y medir esa cobertura siempre que esta forma sea coherente con la gestión de los riesgos propios que lleva a cabo el Fondo.

Las operaciones de cobertura realizadas por el Fondo corresponden, en su caso, a coberturas de flujos de efectivo. Por lo que respecta a las diferencias de valoración de las coberturas de los flujos de efectivo, la parte eficaz de la variación del valor del instrumento de cobertura se registra transitoriamente en el epígrafe "Ajustes repercutidos en el balance de ingresos y gastos reconocidos" del pasivo del balance, hasta el momento en que ocurran las transacciones previstas; registrándose entonces en la cuenta de pérdidas y ganancias. La variación de valor de los derivados de cobertura por la parte ineficaz de la misma se registra directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

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

iv. Registro de resultados

Como norma general, las variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos financieros se registran con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias; diferenciando entre las que tienen su origen en el devengo de intereses y conceptos asimilados (que se registran en los capítulos "Intereses y rendimientos asimilados" o "Intereses y cargas asimiladas", según proceda); y las que correspondan a otras causas, que se registran, por su importe neto, en el capítulo "Resultado de Operaciones Financieras" de dicha cuenta de pérdidas y ganancias.

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

c) Deterioro del valor de los activos financieros

i. Definición

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

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

Como criterio general, la corrección del valor en libros de los instrumentos financieros, por causa de su deterioro, se efectúa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que tal deterioro se manifiesta, utilizando una contrapartida compensadora para corregir el valor de los activos. Las

recuperaciones de las pérdidas por deterioro previamente registradas, en caso de producirse, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que el deterioro deja de existir o se reduce y tendrán como límite el valor en libros del instrumento financiero que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

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

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 a que se refieran los estados financieros, determinado de acuerdo con las condiciones del contrato, cuando sea variable. Cuando se renegocien o modifiquen las condiciones se utilizará el tipo de interés efectivo antes de la modificación del contrato, salvo que pueda probarse que dicha renegociación o modificación se produzca por causa distinta a las dificultades financieras del prestatario o emisor.

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

ii. Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado

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

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

iii. Activos financieros disponibles para la venta

El importe de las pérdidas por deterioro incurridas en valores incluidos, en su caso, en la cartera de activos financieros disponibles para la venta será igual a la diferencia positiva entre su coste de adquisición, neto de cualquier amortización del principal, y su valor razonable menos cualquier pérdida por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando existan evidencias objetivas de que el descenso en el valor razonable de un activo financiero se deba a su deterioro, las minusvalías latentes que se hubieran reconocido en el estado de ingresos y gastos reconocidos y que se mantenían en el balance de "Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos" se transferirán inmediatamente a la cuenta de pérdidas y ganancias a través del estado de ingresos y gastos reconocidos.

Si con posterioridad se recuperan todas o parte de las pérdidas por deterioro, su importe se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo de recuperación si se trata de valores representativos de deuda y, en el estado de ingresos y gastos reconocidos si se trata de instrumentos de patrimonio.

d) Periodificaciones (activo y pasivo)

En el caso del pasivo, corresponden, en su caso, a las comisiones de gestión del Fondo y de administración de los activos titulizados o de los bonos emitidos, así como la remuneración variable correspondiente a la

Entidad Cedente, devengadas en el periodo al que se refiere el balance y que se encuentran pendientes de pago a dicha fecha.

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

e) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos y gastos por intereses

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

ii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados

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

- Las comisiones variables vinculadas al servicio de intermediación financiera por parte de la Entidad Cedente se describen en el apartado f. de esta Nota.
- Los que tienen su origen en transacciones o servicios, tales como los prestados por la Sociedad Gestora, que se prolongan en el tiempo, se difieren durante la vida de tales transacciones o servicios.
- Los que surgen en la prestación de un servicio que se ejecuta en un acto singular, se reconocen cuando se realiza el acto singular que los origina.
- Los vinculados a activos y pasivos financieros valorados a su valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, se reconocen en el momento de su cobro.

f) Remuneración variable

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

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

g) Repercusión de pérdidas

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al punto anterior, sea negativa, se repercute a los pasivos emitidos por el Fondo, a través de la cuenta correctora de pasivo "Correcciones de valor por repercusión de pérdidas" del pasivo del balance, registrándose un ingreso en el epígrafe "Repercusión de pérdidas (ganancias)" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 1). Dicha repercusión se realiza comenzando por la cuenta de periodificación de la comisión variable, devengada y no liquidada en periodos anteriores, y continuando por el pasivo más subordinado, teniendo en cuenta el orden inverso de prelación de pagos establecido contractualmente para cada fecha de pago.

h) Impuesto sobre Beneficios

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

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

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

Dado que en el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011 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.

Conforme a la normativa reguladora (artículo 5.1 de la Ley 19/1992) el valor patrimonial del Fondo ha de ser nulo, por lo que los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que la liquidación de cualquier diferencia de naturaleza temporaria, tanto activa como pasiva, es remota, con lo que, en función de lo previsto en la normativa contable vigente, no se registran activos ni pasivos diferidos.

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 29 de diciembre de 2011, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

j) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

k) Activos no corrientes mantenidos para la venta

El saldo de este epígrafe del activo del balance incluye, en su caso, los activos recibidos por el Fondo para la satisfacción, total o parcial, de los activos financieros que representan derechos de cobro frente a terceros, con independencia del modo de adquirir la propiedad (en adelante, activos adjudicados).

Con carácter general, los activos clasificados como 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.

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

l) 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.

m) Estados de flujos de efectivo

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

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

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

n) Estados de ingresos y gastos reconocidos

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

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

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

o) Clasificación de activos y pasivos – Corriente y no corriente

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

4. Derechos de crédito

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió en virtud de la escritura de fecha 7 de noviembre de 2005 integran derechos de crédito procedentes de préstamos hipotecarios y no hipotecarios concedidos a pequeñas y medianas empresas. La adquisición de los préstamos hipotecarios se instrumenta mediante certificados de transmisión de hipoteca suscritos por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos en los que tienen su origen.

El movimiento del saldo de Derechos de Crédito, incluyendo activos dudosos y no dudosos, se muestra a continuación:

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos 1 de Enero de 2011	125.425	29.928	155.353
Amortizaciones	-	(7.920)	(7.920)
Recompra por la Entidad Cedente	-	(140.739)	(140.739)
Traspaso a fallidos	-	(6.694)	(6.694)
Traspaso a activo corriente	(125.425)	125.425	-
Saldos al 29 de diciembre de 2011	-	-	-

Con fecha 30 de marzo de 2011, la Sociedad Gestora del Fondo acordó, de acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, iniciar el proceso de liquidación anticipada del mismo, dado que a fecha del

21 de marzo de 2011 el importe de los préstamos pendientes de reembolso era inferior al 10% del saldo inicial en el momento de la constitución del Fondo.

Como consecuencia de lo anterior, en la fecha de pago de 26 de abril de 2011, la Entidad Cedente adquirió todos los derechos de crédito que el Fondo poseía a esa fecha, por importe de 140.739 miles de euros, equivalente al valor neto en libros de los activos titulizados a esa fecha.

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011 es del 2,64%, siendo el tipo nominal máximo 8,66% y el mínimo 1,22%. El importe devengado en el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011 por este concepto ha ascendido a 1.594 miles de euros, que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuentas de pérdidas y ganancias.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito:

	Miles de Euros
Saldos al inicio del periodo	(6.310)
Dotaciones con cargo a los resultados del periodo	(384)
Aplicaciones	6.694
Saldos al cierre del periodo	-

5. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería

Su saldo corresponde a una cuentas financiera abierta a nombre del Fondo, en Banco Santander, S.A. y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por un importe total de 4 miles de euros al 29 de diciembre de 2011.

En el momento de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y Bancaja celebraron un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería). Con fecha 25 de febrero de 2009, y tras la bajada de rating de Bancaja y en función de lo establecido en el Folleto de Constitución del Fondo, la Sociedad Gestora procedió a trasladar dicha Cuenta a Bankia, S.A. subrogándose éste a las condiciones que tenía con Bancaja. En virtud del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería), se garantiza una rentabilidad variable a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera en euros, denominada "Cuenta de Tesorería", abierta a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, donde serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo.

Como consecuencia de la bajada de la calificación crediticia de Bankia, S.A. con fecha 23 de marzo de 2011, se ha trasladado la cuenta de tesorería a Banco Santander, S.A., subrogándose éste a las condiciones que tenía Bankia, S.A.

El tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, excepto para el primer periodo de devengo de intereses que tendrá la duración y liquidación de intereses correspondiente a la duración de este periodo, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos que coincida sustancialmente con cada periodo de Devengo de Intereses de la Cuenta de Tesorería. Los intereses se liquidarán los días 20 de enero, 20 de abril, 20 de julio y 20 de octubre y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días. Este contrato queda supeditado a que la calificación de la Entidad Financiera no descienda por debajo de P-1 o de F1, según las escalas de calificación de Moody's y de Fitch, según consta en el Folleto informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos.

La Sociedad Gestora constituyó un fondo de reserva (el "Fondo de Reserva") en la Fecha de Desembolso con cargo a la emisión de los bonos de la Serie E (véase Nota 6) y, posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva requerido y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

- Importe del Fondo de Reserva.

1. El Fondo de Reserva se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe de veinticuatro millones (24.000.000,00) de euros (el "Fondo de Reserva Inicial").
2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta alcanzar el importe del Fondo de Reserva Requerido que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

El importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago (el "Fondo de Reserva Requerido") será la menor de las siguientes cantidades:

- (i) Veinticuatro millones (24.000.000,00) de euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 3,20% del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D.
 - b) Doce millones (12.000.000,00) de euros.
3. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago precedente, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:
 - i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
 - ii) Que en la Fecha de Pago precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago.

- Rentabilidad

El importe de dicho Fondo de Reserva permanecerá depositado en la Cuenta de Tesorería, remunerada en los términos del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).

- Destino

El Fondo de Reserva se aplicará en cada Fecha de Pago al cumplimiento de obligaciones de pago del Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

El Fondo de Reserva se aplicará en cada Fecha de Pago al cumplimiento de obligaciones de pago del Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. El importe del Fondo de Reserva se liquidó en el momento de la liquidación del Fondo, el 26 de abril de 2011.

El importe devengado por la cuenta de tesorería, durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011 ha ascendido a 81 miles de euros, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

6. Obligaciones y otros valores negociables

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos por un valor total de 1.524.000 miles de euros, integrados por 15.240 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en cinco clases, la primera de ellas integrada por tres series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A1	Serie A2	Serie A3 (G) (*)	Serie B	Serie C	Serie D	Serie E
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	842.300	300.000	237.600	71.300	23.300	25.500	24.000
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100	100	100	
Número de Bonos	8.423	3.000	2.376	713	233	255	240
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,06%	Euribor 3m + 0,10%	Euribor 3m + 0,01%	Euribor 3m + 0,31%	Euribor 3m + 0,58%	Euribor 3m + 2,35%	Euribor 3m + 4,00%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	
Fechas de pago de intereses y amortización	24 de enero, 24 de abril, 24 de julio y 24 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.						
Calificaciones Iniciales: Fitch /Moody's Actuales: Fitch /Moody's	AAA/Aaa --	AAA/Aaa --	AAA/Aaa -	A / A2 -	BBB+ / Baa3 -	BB- / Ba2 -	CCC- / C -

(*) Garantizada con Aval del Estado.

El movimiento de los Bonos durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros											
	Serie A (*)		Serie B		Serie C		Serie D		Serie E		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos a 1 de enero de 2011	3.971	25.546	71.300	-	23.300	-	25.500	-	24.000	-	148.071	25.546
Amortización 25.01.2011	-	(9.116)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(9.116)
Amortización 26.04.2011	-	(20.401)	-	(71.300)	-	(23.300)	-	(25.500)	-	(24.000)	-	(164.501)
Traspasos	(3.971)	3.971	(71.300)	71.300	(23.300)	23.300	(25.500)	25.500	(24.000)	24.000	(148.071)	148.071
Saldos al 29 de diciembre de 2011	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(*) Se corresponde a la Serie A3 (G), ya que las series A1 y A2 están totalmente amortizadas.

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

Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de cada una de las Series con sujeción a las siguientes reglas (la "Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización"):

1. Los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)) y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie

A3(G) hasta su total amortización y reembolso, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización, en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización y en cuarto lugar a la amortización de la Serie D hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 3 y 4 siguientes para la amortización a prorrata de las diferentes Series.

2. Los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)) y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G), tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de las reglas 3 y 4 siguientes, se aplicarán de la forma siguiente:

2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:

1º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1.

2º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2, una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1.

3º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A3(G) y reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A3(G), una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2.

El importe de los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D aplicado en una Fecha de Pago a ambos conceptos (amortización del principal de los Bonos de la Serie A3(G) y reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3 (G)) se aplicarán de la siguiente forma:

(i) En caso de que se produzca un Déficit de Amortización en la Fecha de Pago en curso, en primer lugar a la amortización de la Serie A3(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G).

(ii) En caso contrario, en primer lugar al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, a la amortización de la Serie A3(G).

2.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A"): Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior en cualquier Fecha de Pago, si en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la Fecha de Pago correspondiente la proporción entre (i) el Saldo Vivo de los Préstamos no Morosos, incrementado en el importe de los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los Préstamos durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, y (ii) la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Clase A y del importe pendiente de reembolsar al Estado por las ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G), fuera inferior o igual a 1.

En este supuesto, en la Fecha de Pago de Pago correspondiente los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D aplicados a la amortización de la Clase A y al reembolso al estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G) se distribuirán entre los citados conceptos del apartado 2.1 anterior de la forma siguiente:

a) Se asignará a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1, (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 y (iii) al Saldo de Principal Pendiente de la

Serie A3(G) incrementado en el saldo de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G).

b) Los importes asignados a los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2, conforme a los puntos (i) y (ii) del apartado a) anterior, serán aplicados, respectivamente, a la amortización de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2.

c) El importe asignado a los Bonos de la Serie A3(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G), conforme al punto (ii) del apartado a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A3(G) y al reembolso al Estado de los citados importes debidos de acuerdo a lo establecido en el orden 3º del apartado 2.1 anterior.

3. No obstante aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D se aplicarán también a la amortización de la Serie B y/o de la Serie C y/o de la Serie D en la Fecha de Pago que no sea la última Fecha de Pago ni la fecha de liquidación del Fondo y en la que se cumplan las circunstancias siguientes ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):

a) Para proceder a la amortización de la Serie B, de la Serie C y de la Serie D:

i) que no fuera de aplicación la Amortización a Prorrata de la Clase A,

ii) que en la Fecha de Pago anterior, el Fondo de Reserva hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago, y

iii) en la Fecha Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

b) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente:

i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 9,507% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D, y

ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

c) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente:

i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 3,107% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D, y

ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

- d) Para proceder a la amortización de la Serie D, que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente:
- i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie D sea igual o mayor al 3,400% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D, y
 - ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 0,75% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
4. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y/o de la Serie C y/o de la Serie D, según lo previsto en la regla 3 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D se aplicarán también a la amortización de la Serie B y/o de la Serie C y/o de la Serie D de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B o el de la Serie C o el de la Serie D con relación a la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D se mantenga en el 9,507% o en el 3,107% o en el 3,400%, respectivamente, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

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

Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 1.153 miles de euros.

En la fecha de 25 de enero de 2011, el Fondo no pagó intereses de bonos devengados y vencidos por un importe de 305 miles de euros, correspondientes a los Bonos Serie E.

En la fecha de pago del 26 de abril de 2011, tras la recompra de Derechos de crédito por la Entidad Cedente se amortizó la totalidad de los Bonos, liquidándose los intereses devengados y vencidos anteriormente indicados (véase Nota 4).

7. Deudas con entidades de crédito

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con Bancaja un contrato de préstamo de carácter mercantil por importe de cinco millones (5.000.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales"). La entrega del importe del Préstamo para Gastos Iniciales se realizó en la Fecha de Desembolso y fue destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, y a financiar parcialmente la adquisición de los Préstamos por importe igual a la diferencia entre el capital total a que asciendan éstos y el importe nominal total a que ascienden las Series A1, A2, A3(G), B, C y D y a cubrir el desfase temporal existente entre el cobro de intereses de los Préstamos y el pago de intereses de los Bonos en la primera Fecha de Pago.

El principal del Préstamo para Gastos Iniciales pendiente de reembolso devenga un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 2,00%. Estos intereses se abonan únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo. Los intereses se liquidan y son exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calculan tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

Los intereses se abonan en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

En la fecha de liquidación del Fondo, el 26 de abril de 2011, se produjo la cancelación del Préstamo para Gastos Iniciales sin poder realizar el pago correspondiente al no existir liquidez suficiente, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011 se han devengado intereses de dicho préstamo por importe de 34 miles de euros.

Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011, el Fondo ha procedido a la imputación, en esta cuenta de pasivo, del margen de intermediación negativo obtenido en dichos ejercicios (véanse Notas 1 y 3-g). A continuación se muestra el movimiento que se ha producido en el saldo de estas correcciones de valor, durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011:

	Miles de Euros
Saldos al inicio del ejercicio	(4.000)
Repercusión de pérdidas	(111)
Importe impagado en la fecha de liquidación	4.111
Saldos al cierre del ejercicio	-

8. Ajustes por periodificaciones de pasivo

Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011, el movimiento de este epígrafe, tanto por devengo como por pagos realizados, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Comisión Sociedad Gestora	Comisión Administración	Comisión Agente Financiero	Comisión Variable	Repercusión de pérdidas
Saldos al 31 de diciembre de 2010	11	128	1	2.021	(2.149)
Importes devengados durante el periodo	19	4	2	-	(4)
Pagos realizados el 24.01.2011	(15)	-	(1)	-	-
Pagos realizados el 26.04.2011	(15)	-	(2)	-	-
Importes impagados en la fecha de liquidación	-	(132)	-	(2.021)	(2.153)
Saldos al 29 de diciembre de 2011	-	-	-	-	-

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, remunera a Bancaja por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

La remuneración a Bancaja consiste en el pago de una remuneración variable y subordinada (el "Margen de intermediación Financiera") que se determinará y devengará al vencimiento de cada periodo trimestral que comprenderá, los tres meses naturales anteriores a cada Fecha de Pago, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere,

devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre que corresponden al último mes de cada periodo trimestral.

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión periódica sobre el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos que se devengará diariamente desde la constitución del Fondo hasta su extinción y se liquidará y pagará por Periodos de Devengo de Intereses vencidos en cada una de las Fechas de Pago.

La comisión periódica en cada Fecha de Pago será igual al resultado de sumar la parte variable y la parte fija siguientes:

- a) Parte variable del 0,0120% anual sobre la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente y calculada sobre los días efectivos transcurridos de cada Periodo de Devengo de Intereses y sobre la base de un año compuesto de 360 días.
- b) Importe fijo de diez mil quinientos (10.500,00) euros en cada una de las Fechas de Pago.

En todo caso el importe de comisión periódica en cada una de las Fechas de Pago no podrá ser superior al importe máximo de treinta y siete mil quinientos (37.500,00) euros.

Si en una Fecha de Pago el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para satisfacer la comisión citada, la cantidad debida generará un interés igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos, que se abonará en la siguiente Fecha de Pago, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos.

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo le satisfará al mismo, en cada Fecha de Pago durante la vigencia del Contrato, una comisión de mil quinientos (1.500,00) euros, incrementada en el Impuesto de Valor Añadido en caso de no exención, que se pagará siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

Bancaja como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos Hipotecarios y el depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato, una comisión de administración subordinada igual al 0,01% anual, incluido el Impuesto sobre el Valor Añadido en caso de no gozar exención del mismo, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Préstamos Hipotecarios que administre durante cada Periodo de Devengo de Intereses.

9. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Asimismo incluye, en su caso, el importe de los gastos de constitución en transición. Su movimiento, durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011, se muestra a continuación.

	Miles de Euros
Saldos al inicio del periodo	(301)
Ajustes repercutidos gastos de constitución	-
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 12)	301
Saldos al cierre del periodo	-

10. Otros gastos de explotación

El saldo del epígrafe “Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Servicios de profesionales independientes” de las cuentas de pérdidas y ganancias incluye 2 miles de euros satisfechos por el Fondo en concepto de auditoría de sus estados financieros de liquidación del periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011, único servicio prestado por dicho auditor.

Al 29 de diciembre de 2011 el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a sus proveedores en operaciones comerciales que a dicha fecha acumulara un plazo superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

11. Situación fiscal

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

Según se indica en la Nota 3-h, en el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

12. Derivados de cobertura

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con JP Morgan Chase a través de su sucursal en Londres, tres contratos de permuta financiera de tipos de interés variables (los “Contratos de Permuta de Intereses” o las “Permutas de Intereses”) a celebrar bajo el modelo de contrato marco ISDA Master Agreement (Multicurrency-Cross Border) de 1992 y las definiciones del año 2000 (ISDA 2000 Definitions) de la International Swap Dealers Association, Inc, (“ISDA”) (el “Contrato Marco”), cuyas características más relevantes se describen a continuación.

- Contrato de Permuta de Intereses Anual

El tipo de interés a pagar por el Fondo (Parte A), será el resultado de la suma ponderada de los doce (12) Euribor 12 meses fijados en doce (12) Fechas de Referencia (Anual) desde la tercera a la decimocuarta, ambas incluidas, precedentes al mes de la fecha final del subperiodo de liquidación para la Parte A correspondiente y calculada de la siguiente manera: $(0,0874 \times \text{Euribor 12 meses de enero}) + (0,1345 \times \text{Euribor 12 meses de febrero}) + (0,1299 \times \text{Euribor 12 meses de marzo}) + (0,0862 \times \text{Euribor 12 meses de abril}) + (0,1076 \times \text{Euribor 12 meses de mayo}) + (0,0415 \times \text{Euribor 12 meses de junio}) + (0,0437 \times \text{Euribor 12 meses de julio}) + (0,0591 \times \text{Euribor 12 meses de agosto}) + (0,0552 \times \text{Euribor 12 meses de septiembre}) + (0,0663 \times \text{Euribor 12 meses de octubre}) + (0,0912 \times \text{Euribor 12 meses de noviembre}) + (0,0974 \times \text{Euribor 12 meses de diciembre})$.

El tipo de interés a pagar por JPMorgan Chase (Parte B) en cada periodo de liquidación será el tipo de interés, expresado en tanto por ciento, que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos correspondiente al Periodo de Devengo de Intereses coincidente con el periodo de liquidación correspondiente (ii) un margen de - 0,108%.

El nocional del contrato de permuta financiera será para cada periodo de liquidación el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos con revisión anual del tipo de interés en la Fecha de Determinación anterior al primer día del periodo de liquidación en curso.

- Contrato de Permuta de Intereses Semestral

El tipo de interés a pagar por el Fondo (Parte A), será el resultado de la suma ponderada de los seis (6) Euribor 12 meses fijados en seis (6) Fechas de Referencia (Semestral) desde la tercera a la octava, ambas incluidas, precedentes al mes de la fecha final del subperiodo de liquidación para la Parte A correspondiente y calculada de la siguiente manera: $(0,1764 \times \text{Euribor 12 meses de enero}) + (0,1908 \times \text{Euribor 12 meses de febrero}) + (0,1174 \times \text{Euribor 12 meses de marzo}) + (0,1500 \times \text{Euribor 12 meses de abril}) + (0,1788 \times \text{Euribor 12 meses de mayo}) + (0,1866 \times \text{Euribor 12 meses de junio}) + (0,1764 \times \text{Euribor 12 meses de julio}) + (0,1908 \times \text{Euribor 12 meses de agosto}) + (0,1174 \times \text{Euribor 12 meses de septiembre}) + (0,1500 \times \text{Euribor 12 meses de octubre}) + (0,1788 \times \text{Euribor 12 meses de noviembre}) + (0,1866 \times \text{Euribor 12 meses de diciembre})$.

El tipo de interés a pagar por JPMorgan Chase (Parte B) será para cada periodo de liquidación el tipo de interés, expresado en tanto por ciento, que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos correspondiente al Periodo de Devengo de Intereses coincidente con el periodo de liquidación correspondiente (ii) un margen de $-0,0257\%$.

El nocional del contrato de permuta financiera será para cada periodo de liquidación el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos con revisión semestral del tipo de interés en la Fecha de Determinación anterior al primer día del periodo de liquidación en curso.

- Contrato de Permuta de Intereses Trimestral

El tipo de interés a pagar por el Fondo (Parte A), será para cada subperiodo de liquidación para la Parte A el resultado de la suma ponderada de los tres (3) Euribor 3 meses fijados en tres (3) Fechas de Referencia (Trimestral) desde la primera a la tercera, ambas incluidas, precedentes al mes de la fecha final del subperiodo de liquidación para la Parte A correspondiente y calculada de la siguiente manera: $(0,3727 \times \text{Euribor 3 meses de enero}) + (0,2823 \times \text{Euribor 3 meses de febrero}) + (0,3450 \times \text{Euribor 3 meses de marzo}) + (0,3727 \times \text{Euribor 3 meses de abril}) + (0,2823 \times \text{Euribor 3 meses de mayo}) + (0,3450 \times \text{Euribor 3 meses de junio}) + (0,3727 \times \text{Euribor 3 meses de julio}) + (0,2823 \times \text{Euribor 3 meses de agosto}) + (0,3450 \times \text{Euribor 3 meses de septiembre}) + (0,3727 \times \text{Euribor 3 meses de octubre}) + (0,2823 \times \text{Euribor 3 meses de noviembre}) + (0,3450 \times \text{Euribor 3 meses de diciembre})$.

El tipo de interés a pagar por JPMorgan Chase (Parte B) será para cada periodo de liquidación el tipo de interés, expresado en tanto por ciento, que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos correspondiente al Periodo de Devengo de Intereses coincidente con el periodo de liquidación correspondiente (ii) un margen del $-0,0475\%$.

El nocional del contrato de permuta financiera será para cada periodo de liquidación el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos con revisión trimestral del tipo de interés en la Fecha de Determinación anterior al primer día del periodo de liquidación en curso.

El resultado neto de este contrato, correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011, ha sido un gasto por importe de 181 miles de euros, que figuran registrados en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados– Otros pasivos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Como consecuencia de la liquidación del Fondo, con fecha 26 de abril de 2011 se procedió a la cancelación del derivado de cobertura.

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Sergio Fernández-Pacheco Ruiz-Villar
Presidente

D. Pedro María Urresti Laca
Vicepresidente

D. Ignacio Echevarría Soriano(*)

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Justo de Rufino Portillo(*)

D. Jorge Sáenz-Azcúnaga Carranza

D^a. Gloria Hernández García en representación de
Bankinter, S.A.

D. Ignacio Benlloch Fernández-Cuesta en representación
de Banco Cooperativo Español, S.A.

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización., S.A., S.G.F.T., en sesión del 28 de marzo de 2012, ha formulado los Estados Financieros de Liquidación integrados por balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de flujos de efectivo, estado de ingresos y gastos reconocidos y memoria de FTPYME BANCAJA 4 Fondo de Titulización de Activos (Fondo en Liquidación), correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de enero y el 29 de diciembre de 2011, contenidos en las 28 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 28 y así han firmado el presente documento.

Madrid, 28 de marzo de 2012

D^a. Belén Rico Arévalo
Secretaría no Consejera

(*) En representación del Consejero señalado, por no haberle sido posible asistir a la reunión, firma D. Mario Masiá Vicente.