

# **PYME BANCAJA 7 Fondo de Titulización de Activos (Fondo en liquidación)**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio 2013, junto  
con el Informe de Auditoría

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de PYME BANCAJA 7 Fondo de Titulización de Activos – Fondo de liquidación (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2013, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores de su Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 1 de la memoria adjunta, en la que se menciona que con fecha 16 de julio de 2013, el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo acordó a proceder a la liquidación anticipada del mismo. La amortización anticipada de todos los bonos emitidos por el Fondo tuvo lugar el 25 de julio de 2013.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2013. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

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



Pablo Mugica

21 de abril de 2014



Miembro ejerciente:  
DELOITTE, S.L.

Año 2014 N° 01/14/04558  
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio

**PYME BANCAJA 7, Fondo de Titulización de Activos (Fondo en liquidación)**

**BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012 (NOTAS 1. 2 v3)**

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2013	2012 (*)	PASIVO	Nota	2013	2012 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		-	<b>322.397</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		-	<b>525.948</b>
<b>Activos financieros a largo plazo</b>		-	<b>322.397</b>	<b>Provisiones a largo plazo</b>		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	<b>Pasivos financieros a largo plazo</b>		-	<b>525.948</b>
Derechos de crédito	4	322.397	322.397	Obligaciones y otros valores negociables	7	-	301.921
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		-	39.521
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Series Subordinadas		-	262.400
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		-	244.450	Deudas con entidades de crédito	8	-	221.084
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		-	223.850
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	(2.766)
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados	14	-	2.943
Bonos de titulización		-	-	Derivados de cobertura		-	2.943
Activos dudosos		-	80.772	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		-	(2.825)	Otros pasivos financieros		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otros		-	-
Derivados		-	-	<b>Pasivos por impuesto diferido</b>		-	-
Derivados de cobertura		-	-			-	-
Otros activos financieros		-	-			-	-
Garantías financieras		-	-	<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>23</b>	<b>40.592</b>
Otros		-	-	<b>Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-	-
<b>Activos por impuesto diferido</b>		-	-	<b>Provisiones a corto plazo</b>		-	-
<b>Otros activos no corrientes</b>		-	-	<b>Pasivos financieros a corto plazo</b>		-	<b>40.589</b>
		<b>23</b>	<b>238.959</b>	Acreeedores y otras cuentas a pagar	10	23	190
				Obligaciones y otros valores negociables	7	-	38.078
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				Series no subordinadas		-	38.005
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-	-	Series subordinadas		-	-
<b>Activos financieros a corto plazo</b>		-	<b>52.269</b>	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar	5	-	727	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	73
Derechos de crédito	4	51.542	51.542	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Participaciones hipotecarias		-	-	Intereses vencidos e impagados		-	-
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Deudas con entidades de crédito	8	-	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Préstamo subordinado		-	5.000
Cédulas hipotecarias		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a PYMES		-	36.593	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	(21.489)
Préstamos a empresas		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	86
Cédulas territoriales		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Créditos AAPP		-	-	Intereses vencidos e impagados		-	16.403
Préstamo Consumo		-	-	Derivados	14	-	2.321
Préstamo automoción		-	-	Derivados de cobertura		-	2.321
Arrendamiento financiero		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Bonos de titulización		-	-	Importe bruto		-	-
Otros		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Activos dudosos		-	15.085	<b>Ajustes por periodificaciones</b>	9	-	<b>3</b>
Correcciones de valor por deterioro de activos		-	(528)	Comisiones		-	1
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	307	Comisión sociedad gestora		-	1
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión administrador		-	263
Intereses vencidos e impagados		-	85	Comisión agente financiero/pagos		-	-
Derivados		-	-	Comisión variable - resultados realizados		-	-
Derivados de cobertura		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Otros activos financieros		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	(263)
Garantías financieras		-	-	Otras comisiones		-	-
Otros		-	-	Otros		-	2
<b>Ajustes por periodificaciones</b>		-	-	<b>AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	12	-	<b>(5.184)</b>
Comisiones		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	15	-	(5.119)
Otros		-	-	Gastos de constitución en transición	11	-	(65)
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	6	<b>23</b>	<b>186.690</b>				
Tesorería		23	186.690				
Otros activos líquidos equivalentes		-	-				
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>23</b>	<b>561.356</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>23</b>	<b>561.356</b>

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

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2013.

**PYME BANCAJA 7, Fondo de Titulización de Activos (Fondo en liquidación)**

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS  
ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012 (*)
<b>Intereses y rendimientos asimilados</b>		<b>5.969</b>	<b>11.012</b>
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	5.754	9.407
Otros activos financieros	6	215	1.605
<b>Intereses y cargas asimilados</b>		<b>(4.094)</b>	<b>(11.325)</b>
Obligaciones y otros valores negociables	7	(1.864)	(6.052)
Deudas con entidades de crédito	8	(2.230)	(5.273)
Otros pasivos financieros		-	-
<b>Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)</b>	14	<b>(5.070)</b>	<b>(4.205)</b>
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>(3.195)</b>	<b>(4.518)</b>
<b>Resultado de operaciones financieras (neto)</b>		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
<b>Diferencias de cambio (neto)</b>		-	-
<b>Otros ingresos de explotación</b>		-	-
<b>Otros gastos de explotación</b>		<b>(159)</b>	<b>(209)</b>
Servicios exteriores		(16)	(10)
Servicios de profesionales independientes		(16)	(9)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente		(143)	(199)
Comisión de Sociedad gestora	9	(54)	(65)
Comisión administración	9	(20)	(42)
Comisión del agente financiero/pagos	9	(4)	(6)
Comisión variable - resultados realizados		-	-
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	11	(65)	(87)
<b>Deterioro de activos financieros (neto)</b>		<b>2.111</b>	<b>(4.533)</b>
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	2.111	(4.533)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
<b>Dotaciones a provisiones (neto)</b>		-	-
<b>Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta</b>		-	-
<b>Repercusión de pérdidas (ganancias)</b>	8 y 9	<b>1.243</b>	<b>9.260</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		-	-

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

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2013.

**PYME BANCAJA 7, Fondo de Titulización de Activos (Fondo en liquidación)**

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES**  
**TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012 (*)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(18.939)</b>	<b>708</b>
<b>Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>	<b>(18.862)</b>	<b>789</b>
Intereses cobrados de los activos titulizados	6.794	9.521
Intereses pagados por valores de titulización	(1.937)	(6.105)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(5.215)	(4.232)
Intereses cobrados de inversiones financieras	215	1.605
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(18.719)	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
<b>Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo</b>	<b>(59)</b>	<b>(70)</b>
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(55)	(64)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	-	-
Comisiones pagadas al agente financiero	(4)	(6)
Comisiones variables pagadas	-	-
Otras comisiones	-	-
<b>Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>(18)</b>	<b>(11)</b>
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-
Otros	(18)	(11)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN</b>	<b>(167.728)</b>	<b>(21.478)</b>
<b>Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
<b>Flujos de caja por adquisición de activos financieros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
<b>Flujos de caja netos por amortizaciones</b>	<b>35.084</b>	<b>(21.689)</b>
Cobros por amortización de derechos de crédito	375.010	69.166
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(339.926)	(90.855)
<b>Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>(202.812)</b>	<b>211</b>
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(203.372)	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	727	22
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	(167)	189
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
<b>INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>(186.667)</b>	<b>(20.770)</b>
<b>Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio</b>	<b>186.690</b>	<b>207.460</b>
<b>Efectivo o equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>23</b>	<b>186.690</b>

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

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2013.

**PYME BANCAJA 7, Fondo de Titulización de Activos (Fondo en liquidación)**

**ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES**  
**TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2013	Ejercicio 2012 (*)
<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta</b>	-	-
<b>Cobertura de los flujos de efectivo</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	49	(690)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	49	(690)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	5.070	4.205
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(5.119)	(3.515)
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables</b>	-	-
<b>Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos</b>		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	65	87
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(65)	(87)
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias</b>	-	-
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	-	-

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

Las Notas 1 a 17 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2013.

## **PYME BANCAJA 7 Fondo de Titulización de Activos (Fondo en liquidación)**

Memoria correspondiente al  
ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2013

### **1. Reseña del Fondo**

PYME BANCAJA 7 Fondo de Titulización de Activos – Fondo en liquidación (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 10 de octubre de 2008, agrupando Certificados de Transmisión de Hipoteca y Préstamos No Hipotecarios por importe de 1.100.102 miles de euros derivados de préstamos concedidos a empresas pequeñas y medianas. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización por importe de 1.100.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 14 de octubre de 2008.

Con fecha 2 de octubre de 2008, 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 no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, la Cuenta de Tesorería que incluye el Fondo de Reserva depositado en ella, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, el Préstamo Subordinado 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 (actualmente Bankia, S.A.) -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, entre 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 depositaria de los certificados de transmisión hipotecaria y de los préstamos concedidos a empresas es la Entidad Cedente.

La cuenta de tesorería del Fondo se deposita en Banco Santander S.A. (Agente de pagos) (véase Nota 6) y Bancaja (actualmente Bankia, S.A.) concedió dos préstamos subordinados al Fondo (véase Nota 8). Adicionalmente el Fondo tiene contratado tres derivados de cobertura con JPMORGAN CHASE (véase Nota 15).

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 16 de julio de 2013, la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo acordó proceder a la liquidación anticipada del Fondo el 25 de julio de 2013. Esta liquidación anticipada se realizó de acuerdo con lo establecido en el Folleto Informativo, en el supuesto de que la Sociedad Gestora contara con el consentimiento y la aceptación expresa de todos los tenedores de los Bonos y de todas las contrapartes de los contratos en vigor con el Fondo, tanto en relación al pago de cantidades que dicha Liquidación Anticipada implique como en relación al procedimiento en que vaya a llevar a cabo. Como consecuencia de lo anterior, la Entidad Cedente adquirió en fecha 18 de julio de 2013 la totalidad de los derechos de crédito, amortizándose los bonos emitidos y el préstamo subordinado el 25 de julio de 2013 (Notas 4, 7 y 8). Asimismo, se canceló la posición de la permuta financiera, liquidándose la diferencia (Nota 15).

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

### **a) Imagen fiel**

Las Cuentas Anuales comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y la memoria. Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Resolución de 18 de octubre de 2013, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre el marco de información financiera cuando no resulta adecuada la aplicación del principio de empresa en funcionamiento y 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). Por tanto, tal y como se explica en los párrafos siguientes, y dado que el Fondo se encuentra en liquidación, en el ejercicio 2013 se ha aplicado específicamente y por primera vez la mencionada Resolución de 18 de octubre de 2013, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. La aplicación del mencionado marco de información financiera permite que las cuentas anuales muestren la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2013 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio 2013.

Así, con fecha 25 de octubre de 2013, fue publicada la Resolución de 18 de octubre de 2013, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre el marco de información financiera cuando no resulta adecuada la aplicación del principio de empresa en funcionamiento. Dicha Resolución desarrolla, como norma complementaria del Plan General de Contabilidad, el marco de información financiera cuando no resulta adecuada la aplicación del principio de empresa en funcionamiento y es de aplicación obligatoria para todas las entidades, cualquiera que sea su forma jurídica, que deban aplicar el Plan General de Contabilidad, el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas y las normas de adaptación de los citados textos (como es el caso de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), cuando se haya acordado la apertura de la liquidación. La aplicación de esta Resolución supone que la valoración de los elementos patrimoniales estará dirigida a mostrar la imagen fiel de las operaciones tendentes a realizar el activo y cancelar sus deudas.

Puesto que la Resolución mencionada en el párrafo anterior es una norma de obligado cumplimiento, al ser emitida por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en aplicación de la habilitación que le concede el propio Reglamento que desarrolla el Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre), que dicha Resolución es una norma que desarrolla y complementa el mencionado Plan General de Contabilidad, y puesto que dicho Plan General de Contabilidad y sus desarrollos son de aplicación subsidiaria a los Fondos de Titulización en todo lo no establecido expresamente en su legislación específica (en el caso del Fondo, en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, dada la situación de liquidación en la que se encuentra, han formulado estas cuentas anuales, tal y como se menciona en el primer párrafo de este apartado, sobre la base del marco normativo de información financiera establecido en la Circular 2/2009, de



25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, considerando las reglas especiales recogidas en la Resolución de 18 de octubre de 2013, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.

En este sentido, el marco de información financiera definido por la Resolución de 18 de octubre de 2013, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sigue la idea de “conservación de la norma jurídica”, por lo que limita, en la medida de lo posible, la aplicación de criterios diferentes a los “ordinarios”. Por ello, la aplicación de las reglas especiales recogidas en la Resolución de 18 de octubre de 2013 en la formulación de las presentes cuentas anuales no ha supuesto la incorporación de modificaciones relevantes con respecto al marco de información financiera aplicado por el Fondo en la formulación de las cuentas anuales del ejercicio 2012 (Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores).

Las cuentas anuales del Fondo han sido formuladas y aprobadas por los Administradores de su Sociedad Gestora, en su reunión celebrada el 27 de marzo de 2014.

**b) Principios contables no obligatorios aplicados**

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración los principios contables y las normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en los mismos. 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 las cuentas anuales 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 las presentes cuentas anuales.

**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 de la memoria.

**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 esta memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

**f) Hechos posteriores**

Con posterioridad al 31 de diciembre de 2013 no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las restantes notas de la memoria.

**g) Comparación de la información**

Como consecuencia de la modificación del marco normativo de información financiera (aplicación de la Resolución de 18 de octubre de 2013, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre el marco de información financiera cuando no resulta adecuada la aplicación del principio de empresa en funcionamiento), la información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2012, que se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2013, no es

comparable con dicha información. En este sentido, la Norma Cuarta de la Resolución de 18 de octubre de 2013, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, establece la no obligación de adaptar la información comparativa del ejercicio anterior.

**h) Corrección de errores**

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha puesto de manifiesto ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2012.

**i) Cambios en criterios contables**

Durante el ejercicio 2013 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2012, salvo los derivados de la aplicación de la Resolución de 18 de octubre de 2013, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre el marco de información financiera cuando no resulta adecuada la aplicación del principio de empresa en funcionamiento (véanse apartados a) y g) anteriores).

**3. Normas de registro y valoración**

En la elaboración de las cuentas anuales, correspondientes al ejercicio 2013, se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo a lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo y sus modificaciones posteriores y en la Resolución de 18 de octubre de 2013 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, tal y como se indica en la Nota 2-a:

**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 de liquidación:

- 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 de liquidación:

- 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 de liquidación mediante el método del tipo de interés efectivo.

*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 de liquidación mediante el método del tipo de interés efectivo.

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 de liquidación, hasta el momento en que ocurran las transacciones previstas; registrándose entonces en la cuenta de pérdidas y ganancias de liquidación. 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 de liquidación.

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 de liquidación (mientras la cobertura era efectiva), se continuará reconociendo en dicho epígrafe hasta que la transacción cubierta ocurra, momento en el que se registrará en resultados; salvo que se prevea que no se va a realizar la transacción, en cuyo caso se registran inmediatamente en resultados.

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

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

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

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

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

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

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

La eficacia de la cobertura de los derivados de cobertura queda establecida por medio de los análisis de efectividad realizados conforme a la metodología de comparación, para verificar que los cambios producidos por la variación en el valor razonable o en los flujos de efectivo entre el instrumento de cobertura y el elemento cubierto se mantiene en los parámetros razonables a lo largo de la vida de las operaciones, cumpliendo así las previsiones establecidas en el momento de la contratación.

La fuente de riesgo de modelo más importante en los derivados proviene de la estimación de la correlación entre probabilidades de impago. El Credit Valuation Adjustment (CVA) es un ajuste a la valoración como consecuencia del riesgo asociado a la exposición crediticia que se asume con cada contrapartida. Por otro lado, el Debit Valuation Adjustment (DVA) es un ajuste como consecuencia del riesgo propio del Fondo que asumen sus contrapartidas.

Como norma general, el cálculo de CVA es el producto de la exposición esperada positiva por la probabilidad de incumplimiento, multiplicando el resultado por la severidad, es decir, por la pérdida estimada en caso de incumplimiento de la contraparte. Análogamente, el DVA se calcula como el producto de la exposición esperada negativa por las probabilidades de incumplimiento y multiplicando el resultado por la severidad de los activos del Fondo. Ambos cálculos están realizados sobre todo el periodo de la exposición potencial.

Dado que el riesgo de crédito propio (DVA) se está incorporando en el nocional del swap, no ha sido preciso ningún ajuste adicional por dicho concepto.

En relación con el CVA, dicho riesgo de contraparte se ve atenuado por la exigencia de constitución de depósitos de garantía u otro tipo de colateral en el supuesto de que se incumplan niveles mínimos de rating de las contrapartes, con lo que el impacto de considerar dicho aspecto no ha sido significativo.

### *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.

La eficacia de la cobertura de los derivados de cobertura queda establecida por medio de los análisis de efectividad realizados conforme a la metodología de comparación, para verificar que los cambios producidos por la variación en el valor razonable o en los flujos de efectivo entre el instrumento de cobertura y el elemento cubierto se mantiene en los parámetros razonables a lo largo de la vida de las operaciones, cumpliendo así las previsiones establecidas en el momento de la contratación.

La fuente de riesgo de modelo más importante en los derivados proviene de la estimación de la correlación entre probabilidades de impago. El Credit Valuation Adjustment (CVA) es un ajuste a la valoración como consecuencia del riesgo asociado a la exposición crediticia que se asume con cada contrapartida. Por otro lado, el Debit Valuation Adjustment (DVA) es un ajuste como consecuencia del riesgo propio del Fondo que asumen sus contrapartidas.

Como norma general, el cálculo de CVA es el producto de la exposición esperada positiva por la probabilidad de incumplimiento, multiplicando el resultado por la severidad, es decir, por la pérdida estimada en caso de incumplimiento de la contraparte. Análogamente, el DVA se calcula como el producto de la exposición esperada negativa por las probabilidades de incumplimiento y multiplicando el resultado por la severidad de los activos del Fondo. Ambos cálculos están realizados sobre todo el periodo de la exposición potencial.

#### *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 de liquidación; 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 de liquidación.

El reconocimiento en la cuenta de pérdidas y ganancias de liquidación 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 de liquidación, 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.

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

En el caso del activo, corresponden, en su caso, a las comisiones pagadas por anticipado, en concepto de gestión del Fondo y de administración de los activos o de los bonos emitidos que estén pendientes de devengo. 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 de liquidación y que se encuentran pendientes de pago a dicha fecha.

Asimismo, estos epígrafes del balance de liquidación 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 de liquidación, 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 de liquidación 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 detraición, 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 de liquidación, registrándose un ingreso en el epígrafe "Repercusión de pérdidas (ganancias)" de la cuenta de pérdidas y ganancias de liquidación (véanse Notas 8 y 9). 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 los ejercicios 2013 y 2012 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 14).

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 de liquidación, se contabilizan, en su caso, también con contrapartida en dicho capítulo.

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

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

**i) Transacciones en moneda extranjera**

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

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

Los activos financieros solo se dan de baja de liquidación 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 de liquidación 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, en el momento de su reconocimiento inicial los activos clasificados como activos no corrientes mantenidos para la venta se registran por su valor razonable menos los costes de venta (como costes de venta se ha considerado un 25% sobre el valor de tasación). En estos supuestos se presume la inexistencia de beneficio, excepto que haya evidencia suficiente; en particular se considera que no hay evidencia suficiente cuando la valoración, realizada por experto independiente, tiene una antigüedad superior a 6 meses.

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

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

Las pérdidas por deterioro de estos activos, debidas a reducciones de su valor en libros hasta su valor razonable (menos los costes de venta) se reconocen, en su caso, en el epígrafe “Ganancias (pérdidas) 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.

En el momento de adquisición de los inmuebles, el valor razonable se ha obtenido como el valor de la tasación realizada por expertos independientes. Las técnicas de valoración utilizadas, de general aceptación, han sido la del valor por comparación y la del valor por actualización de renta.

**l) Compensación de saldos**

Se compensan entre sí –y, consecuentemente, se presentan en el balance de liquidación 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 de liquidación**

En el estado de flujos de efectivo de liquidación 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 del estado de flujos de efectivo de liquidación, 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 del balance de liquidación.

**n) Estados de ingresos y gastos reconocidos de liquidación**

Este estado recoge 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 de liquidación.

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 de liquidación.
- b) Las transferencias realizadas, en su caso, a la cuenta de pérdidas y ganancias de liquidación, 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 de liquidación, 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 10 de octubre de 2008 integran derechos de crédito procedentes de préstamos hipotecarios y no hipotecarios concedidos a empresas pequeñas y medianas. La adquisición de los préstamos hipotecarios se instrumenta mediante certificados de transmisión hipotecaria 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 al 1 de enero de 2012	397.278	54.486	451.764
Amortizaciones	-	(74.864)	(74.864)
Traspaso a activo corriente	(72.056)	72.056	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2012(*)</b>	<b>325.222</b>	<b>51.678</b>	<b>376.900</b>
Amortizaciones	-	(24.975)	(24.975)
Recompra por la entidad cedente	-	(351.925)	(351.925)
Traspaso a activo corriente	(325.222)	325.222	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2013 (*)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(\*) Incluye 635 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos al 31 de diciembre de 2012 y ningún importe por dicho concepto en 2013.

Al 31 de diciembre de 2012 existían Derechos de Crédito clasificados como "Activos dudosos" por importe de 95.857 miles de euros (ningún importe a 31 de diciembre de 2013).

Durante el ejercicio 2013 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 6,07% (7,98% durante el ejercicio 2012).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2013 es del 3,04% (2,36% durante el ejercicio 2012). El importe devengado en el ejercicio 2013 por este concepto ha ascendido a 5.754 miles de euros (9.407 miles de euros en el ejercicio 2012), que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuáles 3.364 miles de euros corresponden a intereses cobrados de derechos de crédito que estaban clasificados como dudosos.

De acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora podrá liquidar de forma anticipada el Fondo en el caso de que el importe del saldo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior a 110.000 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. Pese a no darse tal circunstancia, los administradores del Fondo, con el consentimiento y la aceptación expresa de todos los tenedores de los Bonos y de todas las contrapartes de los contratos en vigor con el Fondo, han decidido el 16 de julio de 2013 proceder a la liquidación anticipada del Fondo en la siguiente fecha de pago de 25 de julio de 2013 (véase Nota 1).

El día 18 de julio de 2013, la Entidad Cedente adquirió todos los derechos de crédito que el Fondo poseía a esa fecha, por importe de 351.925 miles de euros (348.220 miles de euros por el principal y 3.705 miles de euros por los intereses devengados), equivalente al valor en libros de los activos titulizados a esa fecha.

### Activos Impagados

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como impagados, incluyendo aquellos préstamos dudosos que habiéndose recuperado parte de lo impagado, aún tienen cuotas impagadas, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	-	453
Con antigüedad superior a tres meses (**)	-	14.450
	-	14.903
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	-	85
Con antigüedad superior a tres meses (**)	-	635
	-	720
	-	<b>15.623</b>

(\*) Se incluyen dentro del epígrafe "Derechos de crédito" del activo corriente del balance.

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

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

Adicionalmente, había activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2012 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 80.772 miles de euros (ningún importe por dicho concepto al 31 de diciembre de 2013), que figuran registrados en el epígrafe "Activos financieros a largo plazo – Derechos de crédito – Activos dudosos" del activo no corriente del balance.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante el ejercicio 2013, en el saldo de Activos dudosos:

	Miles de Euros
Saldo al inicio del ejercicio	95.857
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	-
Reclasificación a fallidos (dados de baja del balance)	(1.447)
Recuperación en efectivo	(19.805)
Regularización de cuotas no vencidas por efecto arrastre	(74.605)
Recuperación mediante adjudicación	-
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>-</b>

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2013 y 2012, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito, procedente en su totalidad de la aplicación del calendario de morosidad:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Saldos al inicio del ejercicio	(3.353)	(4.708)
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	-	-
Recuperaciones con abono a los resultados del ejercicio	3.353	1.355
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>-</b>	<b>(3.353)</b>

A 31 de diciembre de 2012, las correcciones de valor por deterioro de los derechos de crédito, en su totalidad por aplicación del calendario de morosidad, han sido de 3.353, ningún importe por dicho concepto a 31 de diciembre de 2012.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2013 y 2012, en el saldo de préstamos fallidos dados de baja del activo del balance, produciendo un gasto registrado en el epígrafe "Deterioro neto de derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Saldos al inicio del ejercicio	7.367	1.479
Incremento de fallidos	1.447	5.924
Recuperación de fallidos	(205)	(36)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>8.609</b>	<b>7.367</b>

## **5. Deudores y otras cuentas a cobrar**

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	-	727
	-	<b>727</b>

(\*) Importe de naturaleza transitoria liquidado en los primeros días de enero.

## **6. 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 23 miles de euros al 31 de diciembre de 2013 (186.690 miles de euros en el ejercicio 2012), incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y Banco Popular Español, S.A celebraron un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) en virtud del cual Banco Popular Español, S.A garantizará una rentabilidad variable determinada a las cantidades depositadas a favor del Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera. En concreto, el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) determinará que en una cuenta financiera en euros (la "Cuenta de Tesorería"), abierta en Banco Popular Español, S.A, a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo.

Como consecuencia de la bajada de la calificación crediticia de Banco Popular, S.A. con fecha 29 de octubre de 2012, se trasladó la cuenta de tesorería a Banco Santander, S.A., subrogándose éste a las condiciones que tenía Banco Popular, S.A.

Banco Santander, S.A. abonará un 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 intereses de la Cuenta de Tesorería. Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada una de las fechas de liquidación, los días 18 de marzo, 18 de junio, 18 de septiembre y 18 de diciembre 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. El primer periodo de devengo de intereses comprenderá los días transcurridos entre la fecha de constitución del Fondo y la primera fecha de liquidación, 18 de diciembre de 2008.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2013, ha sido del 0,20% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2013 ha ascendido a 215 miles de euros (1.605 miles de euros durante el ejercicio 2012), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad Gestora constituyó en la Fecha de Desembolso un Fondo de Reserva Inicial con cargo al Préstamo Subordinado, y posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva Requerido y de acuerdo al Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

- Importe

1. El Fondo de Reserva se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe inicial de doscientos veintitrés millones ochocientos cincuenta mil (223.850.000) euros.
2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, deberá ser dotado hasta alcanzar el importe 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 será la menor de las siguientes cantidades:

- i) Doscientos veintitrés millones ochocientos cincuenta mil (223.850.000) euros.
- ii) La cantidad mayor entre:
  - a) El importe que resulte de aplicar el porcentaje de 40,70% sobre la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C.
  - b) El importe de ciento once millones novecientos veinticinco mil (111.925.000) 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 el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.
  - iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo.

- 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 movimiento del Fondo de Reserva dotado y requerido en cada una de las fechas de pago durante el ejercicio 2013, así como el saldo de la cuenta de tesorería resultante en cada una de esas fechas, se muestran a continuación:

	Miles de Euros		
	Fondo de Reserva requerido	Fondo de Reserva dotado	Saldo depositado en Tesorería en cada fecha de pago
Saldos al 31 de diciembre de 2012	223.850	183.633	186.690
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 25.03.13	223.850	178.930	178.930
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 24.06.13	223.850	169.953	169.953
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 25.07.13	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>	-	-	<b>23</b>

El importe del Fondo de Reserva se liquidó en el momento de la liquidación del Fondo, el 25 de julio de 2013 (véase Nota 1).

## **7. 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 1.100.000 miles de euros, integrados por 11.000 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en tres series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A	Serie B	Serie C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	837.600	119.400	143.000
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100
Número de Bonos	8.376	1.194	1.430
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,30%	Euribor 3m + 0,60%	Euribor 3m + 1,20%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	24 de marzo, 24 de junio, 24 de septiembre y 24 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.		
Calificaciones Iniciales: Moody`s	Aaa	A3	Baa3
Actuales: Moody`s	A3 (sf)	A3 (sf)	Baa3 (sf)

El movimiento de los Bonos durante los ejercicios 2013 y 2012 ha sido el siguiente:



	Miles de Euros							
	Serie A		Serie B		Serie C		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos a 1 enero de 2012	127.211	41.169	119.400	-	143.000	-	389.611	41.169
Amortización 26.03.2012	-	(17.438)	-	-	-	-	-	(17.438)
Amortización 25.06.2012	-	(20.291)	-	-	-	-	-	(20.291)
Amortización 24.09.2012	-	(30.567)	-	-	-	-	-	(30.567)
Amortización 24.12.2012	-	(22.558)	-	-	-	-	-	(22.558)
Trasposos	(87.690)	87.690	-	-	-	-	(87.690)	87.690
<b>Saldos a 31 de diciembre de 2012</b>	<b>39.521</b>	<b>38.005</b>	<b>119.400</b>	<b>-</b>	<b>143.000</b>	<b>-</b>	<b>301.921</b>	<b>38.005</b>
Amortización 25.03.2013	-	(17.988)	-	-	-	-	-	(17.988)
Amortización 24.06.2013	-	(20.993)	-	-	-	-	-	(20.993)
Amortización 25.07.2013	-	(38.545)	-	(119.400)	-	(143.000)	-	(300.945)
Trasposos	(39.521)	39.521	(119.400)	119.400	(143.000)	143.000	(301.921)	301.921
<b>Saldos a 31 de diciembre de 2013</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

El vencimiento de los bonos de todas las series se producirá en la fecha de vencimiento legal del Fondo, sin perjuicio de que se puedan amortizar previamente de acuerdo a las condiciones establecidas en el folleto de constitución del Fondo y de acuerdo con la previsión estimada de cobro de los derechos de crédito y las reglas de amortización descritas a continuación.

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:

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Serie A, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en la regla 2 siguiente para la amortización a prorrata de dichas Series.
2. No será excepción que, aunque no hubiera sido amortizada la Serie A en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C en las Fechas de Pago en las que se cumplan todas las circunstancias siguientes respecto de la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):
  - a) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
    - i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 21,709% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
    - ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

- b) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
  - i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 26,000% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
  - ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
- c) Adicionalmente, para proceder a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C:
  - i) que el importe del Fondo de Reserva Requerido vaya a ser dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente,
  - ii) que en la Fecha de Determinación precedente 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.

En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C, por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y de la Serie C, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C, de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y, en su caso, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 21,709% y en el 26,000%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

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

El tipo de interés nominal medio de los Bonos, durante el ejercicio 2013, ha sido del 1,01% (1,52% en el ejercicio 2012). Durante el ejercicio 2013 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 1.864 miles de euros (6.052 miles de euros en el ejercicio 2012), de los que 73 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2012 (ningún importe por dicho concepto al 31 de diciembre de 2013), estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

Durante el ejercicio 2013 y 2012 no se han producido impagos de principal ni intereses de los bonos.

En la fecha de pago del 25 de julio de 2013, tras la recompra de Derechos de crédito por la Entidad Cedente (Nota 4) se amortizó la totalidad de los Bonos.

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

La Sociedad Gestora celebró en la fecha de constitución del Fondo, en representación y por cuenta del Fondo, con Bancaja (actualmente Bankia, S.A.) un contrato de préstamo de carácter mercantil por importe de cinco millones (5.000.000,00) de 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 de emisión y admisión de los Bonos, a financiar parcialmente la cesión de los Derechos de Crédito de los Préstamos, por diferencia entre el capital nominal total a que asciendan los derechos de crédito sobre los Préstamos y el importe nominal total de la Emisión de Bonos, 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 devengará un interés nominal anual variable, 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 abonarán únicamente si el Fondo dispusiese 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. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán 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.

Por otro lado, la Sociedad Gestora celebró en la fecha de constitución del Fondo, en representación y por cuenta del Fondo, con Bancaja (actualmente Bankia, S.A.) un contrato por el que Bancaja (actualmente Bankia, S.A.) concede al Fondo un préstamo subordinado de carácter mercantil por un importe de doscientos veinticinco millones quinientos mil (223.850.000) euros (el "Contrato de Préstamo Subordinado").

La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizó en la Fecha de Desembolso y fue destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial.

El principal del Préstamo Subordinado pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual variable, 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 1,50%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese 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. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán 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.

En el ejercicio 2013 se han amortizado 203.372 miles de euros (ningún importe por dicho concepto en el ejercicio 2012) de los préstamos subordinados. En la fecha de liquidación, 25 de julio de 2013, se ha procedido a cancelar el contrato, quedando impagado un importe de 25.478 miles de euros (véase Nota 1).

Durante el ejercicio 2013 se han devengado intereses de dichos préstamos por importe de 2.230 miles de euros (5.273 miles de euros en el ejercicio 2012), de los que 86 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2012 (ningún importe por dicho concepto al 31 de diciembre de 2012), estando registrados en el epígrafe de "Deudas con Entidades de Crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2012, el epígrafe "Deudas con entidades de crédito – Intereses vencidos e impagados" del pasivo del balance recoge, por importe de 16.403 miles de (ningún importe por dicho concepto al 31 de diciembre de 2012), intereses que, de acuerdo al orden de prelación de pagos establecido, no se han satisfecho en la última fecha de pago.

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

Durante los ejercicios 2013 y 2012, el Fondo ha procedido a la imputación, en esta cuenta de pasivo, del margen de intermediación negativo obtenido en dicho ejercicio (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 los ejercicios 2013 y 2012:

	Miles de euros	Miles de euros
	2013	2012
Saldos al inicio del ejercicio	(24.255)	(15.037)
Repercusión de pérdidas	(1.223)	(9.218)
Repercusión de ganancias	-	-
Importes impagados en la fecha de liquidación	25.478	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>-</b>	<b>(24.255)</b>

**9. Ajustes por periodificaciones de pasivo**

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Comisiones	-	1
Sociedad Gestora	-	1
Administrador	-	263
Agente financiero	-	-
Variable – realizada	-	-
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	-	(263)
Otras comisiones	-	-
Otros	-	2
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>-</b>	<b>3</b>

(\*) Repercusión de la parte correspondiente del margen de intermediación negativo aplicada a las comisiones con el cedente (comisión variable) pendientes de liquidar.

Durante el ejercicio 2013, 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 2012	1	263	-	-	(263)
Importes devengados durante el ejercicio 2013	54	20	4	-	(20)
Pagos realizados el 25.03.2013	(18)	-	(2)	-	-
Pagos realizados el 24.06.2013	(18)	-	(1)	-	-
Pagos realizados el 25.07.2013	(19)	-	(1)	-	-
Importes impagados en la fecha de liquidación	-	(283)	-	-	283
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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 la Entidad Cedente por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

La remuneración a la Entidad Cedente 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, comprensivo, excepto para el primer periodo, de 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, 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.

El Margen de Intermediación Financiera se devengará a favor de la Entidad Cedente conforme a las reglas de imputación previstas en el Contrato de Intermediación Financiera.

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión periódica 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 con sujeción al Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, compuesta por (i) un importe fijo y (ii) una parte variable sobre el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.

- 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.

Como consecuencia de la bajada de la calificación crediticia de Banco Cooperativo Español, con fecha 29 de octubre de 2012, Banco Santander se subrogó en su condición de agente de pagos, manteniendo las mismas condiciones que el contrato anterior.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

Bankia, S.A. como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos Hipotecarios, Préstamos no 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.

## **10. Acreedores y otras cuentas a pagar**

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Hacienda Pública acreedora por retenciones	-	190
Otros acreedores	23	-
	<b>23</b>	<b>190</b>

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

El saldo de este epígrafe del pasivo de los balances recoge el importe pendiente de amortización, al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, de los gastos de constitución del Fondo (véase Nota 3-i). El movimiento que se ha producido en su saldo, durante dichos ejercicios, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Saldos al inicio del ejercicio	65	152
Amortizaciones (*)	(65)	(87)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>-</b>	<b>65</b>

(\*) Este importe se incluye en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

## **12. 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. Su movimiento, durante los ejercicios 2013 y 2012, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2013	2012
Saldos al inicio del ejercicio	(5.184)	(8.786)
Ajustes repercutidos gastos de constitución (Nota 11)	65	87
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 15)	5.119	3.515
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>-</b>	<b>(5.184)</b>

## **13. 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 cuentas anuales del ejercicio 2013 (2 miles de euros en el ejercicio 2012), único servicio prestado por dicho auditor.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en los ejercicios 2013 y 2012 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

## **14. 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 las cuentas anuales.

Según se indica en la Nota 3-h, en los ejercicios 2013 y 2012 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

## **15. Derivados de cobertura**

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con JPMORGAN CHASE, 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 2002 y las definiciones del año 2006 (ISDA 2006 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 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 subperíodo de cálculo para la Parte A correspondiente y calculada de la siguiente manera:  $(0,0812 \times \text{Euribor 12 meses de enero}) + (0,0746 \times \text{Euribor 12 meses de febrero}) + (0,1190 \times \text{Euribor 12 meses de marzo}) + (0,0882 \times \text{Euribor 12 meses de abril}) + (0,1127 \times \text{Euribor 12 meses de mayo}) + (0,0491 \times \text{Euribor 12 meses de junio}) + (0,0631 \times \text{Euribor 12 meses de julio}) + (0,0762 \times \text{Euribor 12 meses de agosto}) + (0,0679 \times \text{Euribor 12 meses de septiembre}) + (0,0909 \times \text{Euribor 12 meses de octubre}) + (0,0912 \times \text{Euribor 12 meses de noviembre}) + (0,0859 \times \text{Euribor 12 meses de diciembre})$ .

El tipo de interés a pagar por JPMorgan Chase 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 cálculo de la Parte B correspondiente y (ii) un margen de -0,08%.

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

- Contrato de Permuta de Intereses Semestral

El tipo de interés a pagar por el Fondo 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 subperíodo de cálculo para la Parte A correspondiente y calculada de la siguiente manera:  $(0,1296 \times \text{Euribor 12 meses de enero}) + (0,1824 \times \text{Euribor 12 meses de febrero}) + (0,1896 \times \text{Euribor 12 meses de marzo}) + (0,1524 \times \text{Euribor 12 meses de abril}) + (0,1470 \times \text{Euribor 12 meses de mayo}) + (0,1990 \times \text{Euribor 12 meses de junio}) + (0,1296 \times \text{Euribor 12 meses de julio}) + (0,1824 \times \text{Euribor 12 meses de agosto}) + (0,1896 \times \text{Euribor 12 meses de septiembre}) + (0,1524 \times \text{Euribor 12 meses de octubre}) + (0,1470 \times \text{Euribor 12 meses de noviembre}) + (0,1990 \times \text{Euribor 12 meses de diciembre})$ .

El tipo de interés a pagar por JPMorgan Chase 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 cálculo de la Parte B correspondiente, y (ii) un margen de +0,025%.

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

- Contrato de Permuta de Intereses Trimestral

El tipo de interés a pagar por el Fondo será el resultado de la suma ponderada de los tres (3) Euribor 3 meses fijados en tres (3) Fechas de Referencia (Trimestral) desde la segunda a la cuarta, ambas incluidas, precedentes al mes de la fecha final del subperíodo de cálculo para la Parte A correspondiente y calculada de la siguiente manera:  $(0,2304 \times \text{Euribor 3 meses de enero}) + (0,4106 \times \text{Euribor 3 meses de febrero}) + (0,3590 \times \text{Euribor 3 meses de marzo}) + (0,2304 \times \text{Euribor 3 meses de abril}) + (0,4106 \times \text{Euribor 3 meses de mayo}) + (0,3590 \times \text{Euribor 3 meses de junio}) + (0,2304 \times \text{Euribor 3 meses de julio}) + (0,4106 \times \text{Euribor 3 meses de agosto}) + (0,3590 \times \text{Euribor 3 meses de septiembre}) + (0,2304 \times \text{Euribor 3 meses de octubre}) + (0,4106 \times \text{Euribor 3 meses de noviembre}) + (0,3590 \times \text{Euribor 3 meses de diciembre})$ .

El tipo de interés a pagar por JPMorgan Chase 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 cálculo de la Parte B correspondiente, y (ii) un margen de -0,0135%.

El notional del contrato de permuta financiera será 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 cálculo de la Parte B en curso.

Asimismo, se prevé la cancelación en el supuesto de que se incumplan los niveles mínimos de rating de la contraparte. En la fecha de liquidación del Fondo, al 25 de julio de 2013, se procedió a cancelar dichos contratos.

La finalidad de la permuta financiera es asegurar la estructura financiera del fondo. En este fondo, el notional de la permuta financiera, es el saldo vivo de los préstamos dudosos con revisión anual del tipo de interés a la Fecha de Determinación anterior al primer día del periodo de cálculo de la Parte B en curso. Los flujos que se cubren con la permuta financiera son aquellos que se han generado por el notional de la permuta. Mediante la permuta, el Fondo se asegura recibir de la contraparte los intereses calculados con el tipo de interés medio ponderado de los bonos (más un margen para la Parte B), a cambio de pagar los intereses recibidos de los activos sobre el notional de la permuta.

Siendo así, se considera que la cobertura es eficaz porque se asegura que los flujos que se pagan por los pasivos cubiertos no difieran, con la base del notional de la permuta, de los que se cobran por los activos cubiertos.

Asimismo, y realizando un análisis retrospectivo, la cobertura es eficaz pues los flujos pagados y cobrados por la contrapartida de la permuta financiera, se sitúan dentro del rango del 80-125% de los flujos cobrados y pagados de los activos y pasivos cubiertos del fondo.

El resultado neto de estos contratos, correspondiente al ejercicio 2013, ha sido un gasto por importe de 5.070 miles de euros (4.205 miles de euros de gasto en el ejercicio 2012), que figuran registrados en el saldo del epígrafe "Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Al 31 de diciembre de 2012 estaban pendientes de pago 145 miles de euros (ningún importe por dicho concepto al 31 de diciembre de 2013), estando registrados en el saldo del epígrafe "Pasivos financieros a corto plazo – Derivados – Derivados de cobertura" del pasivo corriente del balance.

El valor razonable de la permuta financiera se determina mediante la suma de los flujos de efectivo futuros estimados a recibir y a pagar, descontados a la fecha de cálculo, utilizándose en el proceso de valoración el método conocido como "valor actual neto", aplicando para la actualización en la estructura de plazos los tipos futuros de la curva de tipos de interés que estén correlacionados con los subyacentes correspondientes, siendo, conforme a las condiciones del contrato de permuta financiera, el método de cálculo y estimación el siguiente:

i) Para la obtención de los importes nominales o notionales derivados del saldo vivo de los derechos de crédito y los flujos futuros de intereses relacionados con los intereses de los derechos de crédito a percibir:

a) se calculan las cuotas de principal y de intereses de cada uno de los derechos de crédito, según el sistema de amortización, las fechas de liquidación, el tipo de interés que para el caso de variable se aplica iterativamente al resultante de sumar en cada fecha de revisión el índice de referencia estimado, aplicando en la estructura de plazos los tipos futuros procedentes de la curva de tipos de interés que este correlacionada con cada uno de ellos y, en su caso, el margen correspondiente;

b) se agregan en cada fecha futura los importes de las cuotas de principal calculados de cada derecho de crédito, corregidos con la aplicación de las hipótesis de comportamiento en cuanto a tasa de amortización anticipada y tasas de entrada y recuperación de morosidad.

ii) A partir de i) se obtiene la estimación del importe a pagar por agregación de los flujos de intereses esperados descontados a valor actual.

iii) Con respecto al subyacente de pasivos emitidos, con los flujos de principal a percibir estimados de los derechos de crédito calculados en b), se modela la amortización de principal de cada serie, según las condiciones de emisión, en cada fecha de pago futura, calculándose para cada serie el saldo de principal



pendiente resultante y el tipo de interés variable que le sería de aplicación como resultado de la agregación del índice de referencia, calculado de la aplicación de los tipos o índices futuros implícitos en la curva de tipos de interés correlacionado con el subyacente, y, en su caso, el margen correspondiente.

iv) Los flujos futuros esperados a recibir en cada fecha liquidación se obtienen de la aplicación a los importes nominales o nocionales, calculados en i), los tipos de interés nominales calculados en iii); descontados a valor actual.

v) El valor actual neto calculado se ajusta deduciendo el impacto que representan en el mismo los importes devengados no vencidos desde la última fecha de liquidación anterior hasta la fecha de cálculo actual, los cuales son registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias.

A continuación se presenta un desglose, por tipos de riesgos cubiertos, del valor razonable pasivo de los derivados designados como de cobertura contable, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, que se encuentran registrados en el epígrafe "Derivados- Derivados de cobertura" del activo y pasivo corriente y no corriente, atendiendo a su vencimiento, del balance:

	Miles de Euros	
	2013	2012
Coberturas de flujos de efectivo <i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 12)</i>	-	5.264
	-	5.264

Este contrato de derivado de cobertura se canceló a la fecha de liquidación del fondo, liquidándose todos los importes pendientes de pago (véase Nota 1).

## **16. Gestión del riesgo**

La actividad del Fondo está expuesta a la asunción de uno o varios tipos de riesgos financieros, habiendo sido sus diferentes componentes objeto de análisis y evaluación durante su estructuración con el fin de dotarle de diferentes operaciones de mejora de crédito y de mecanismos operativos adecuados para distribuir y reducir la exposición a dichos riesgos. Así pues, las políticas y procedimientos de gestión de los riesgos financieros del Fondo se encuentran establecidos de forma explícita y limitada en la propia escritura de constitución del Fondo, asimismo recogidos en el folleto informativo inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores previamente a su constitución, de forma tal que con posterioridad la Sociedad Gestora, ni ninguna entidad, tiene poder de decisión en relación a la operativa del Fondo, limitándose a la gestión y administración del mismo poniendo en funcionamiento las operaciones financieras de mejora de crédito y de servicios y los mecanismos operativos establecidos.

A estos efectos la Sociedad Gestora tiene establecidos con el Administrador / Cedente de los activos determinados protocolos de información con periodicidad diaria y mensual que le proporciona información exhaustiva de los activos titulizados de cara al seguimiento y control de los mismos.

Las operaciones financieras de mejora contratadas por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, con el objeto de minorar y distribuir el riesgo de impago de los Bonos emitidos por el Fondo son las siguientes:

	<u>Contraparte</u>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso de principal de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.</li></ul>	Banco Santander, S.A. (actual) Bancaja.* (actualmente Bankia, S.A.) (inicial)
<ul style="list-style-type: none"><li>• Préstamo Subordinado Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos.</li></ul>	Bancaja.* (actualmente Bankia, S.A.)
<ul style="list-style-type: none"><li>• Permuta Financiera de Intereses Mitiga el riesgo de tipo de interés (riesgo de base) que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos sometidos a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales.</li></ul>	JP Morgan Chase

\* Entidad Cedente de los derechos de crédito agrupados en el Fondo

Los riesgos financieros más significativos relacionados con la actividad del Fondo son:

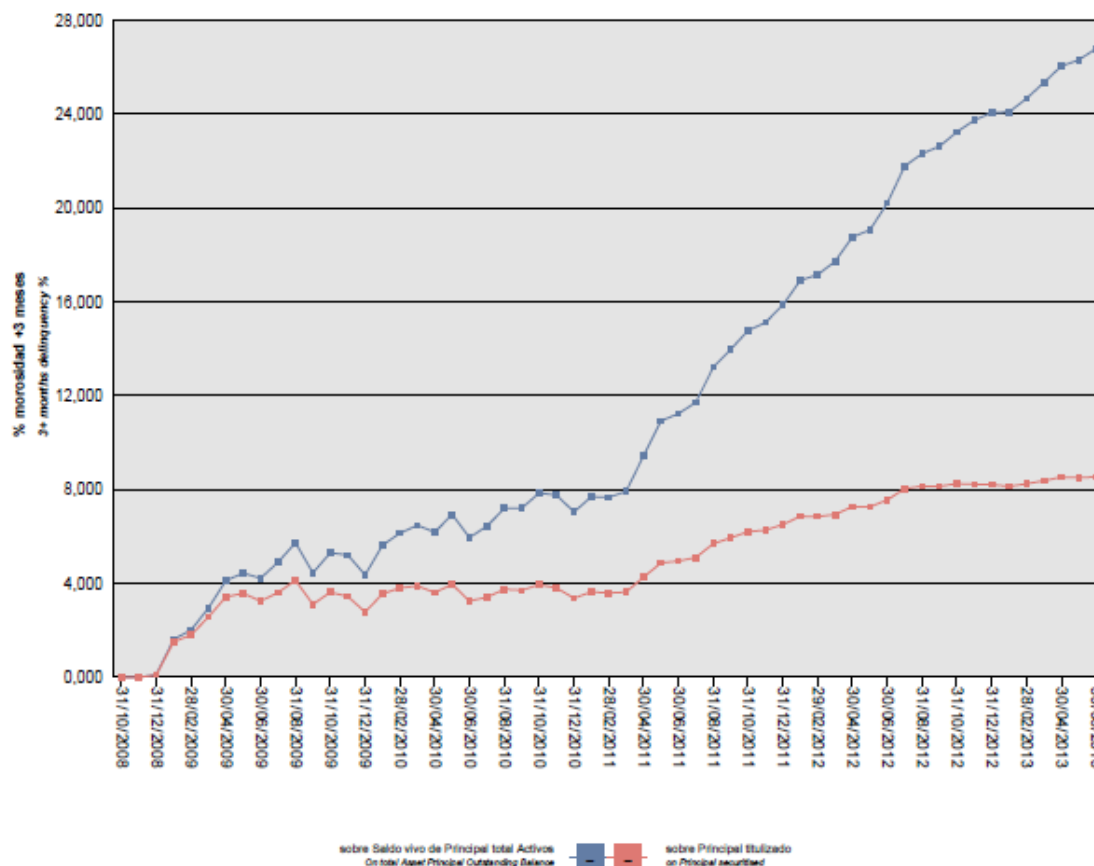
– Riesgo de crédito:

Las principales exposiciones al riesgo de crédito son la morosidad y falencia de los Préstamos titulizados y el de contrapartida respecto de determinadas operaciones y servicios financieros contratados por el Fondo.

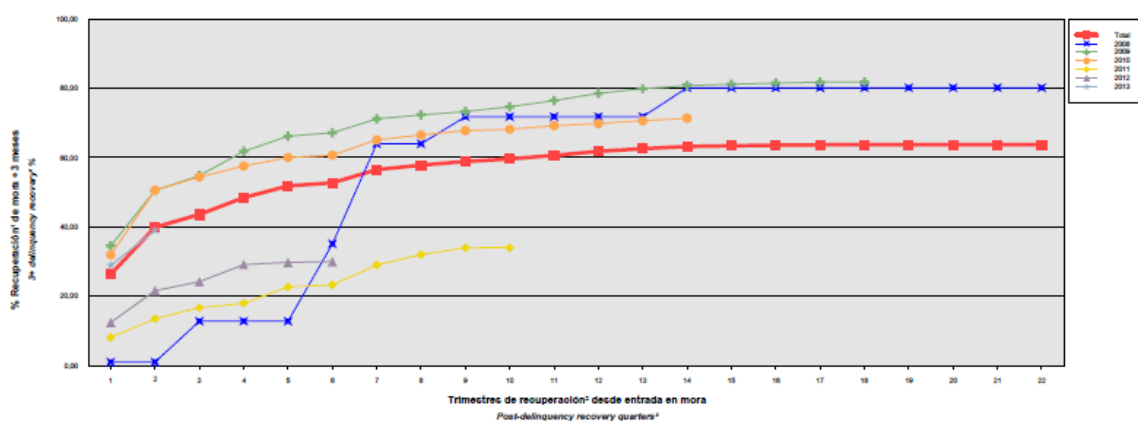
Para mitigar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con un Fondo de Reserva constituido con la disposición de la totalidad del importe del Préstamo Subordinado, depositado en la Cuenta de Tesorería (véase Nota 6).

Asimismo, la subordinación y postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de las diferentes Series que se deriva del lugar que ocupan en la aplicación de los Fondos Disponibles así como de las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización del Orden de Prelación de Pagos, o en la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación constituyen un mecanismo diferenciado de protección entre las Series.

Al 30 de junio de 2013 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 26,80% del principal total de los activos, cuya evolución se muestra en el siguiente gráfico:



Asimismo, la evolución de la tasa de recuperación de los derechos de crédito titulizados morosos muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2013:



Para mitigar el riesgo de contrapartida motivado por un posible descenso en las calificaciones crediticias otorgadas por las Agencias de Calificación a las entidades de contrapartida de las diferentes operaciones y servicios financieros, se establecen, dependiendo de los términos contractuales, determinadas actuaciones como son:

- a) Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.
- b) Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- c) Garantía pignoraticia de la contraparte o de un tercero a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado Español en la Fecha de Desembolso, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte.
- d) Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores a favor del Fondo por importes determinados en cada momento, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte efectuados en una entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.

– Riesgo de concentración:

La exposición al riesgo surge por la concentración geográfica respecto de los deudores de los derechos de crédito cedidos al Fondo, a cuyo nivel de concentración, una situación de cualquier índole que tenga un efecto negativo sobre las diferentes áreas geográficas, pudiera afectar a los pagos de los derechos de crédito que respaldan la emisión de los Bonos de Titulización del Fondo.

– Riesgo de tipo de interés:

La exposición surge como consecuencia de la variación de los tipos de interés los Préstamos adquiridos por el Fondo, cuya determinación se realiza, generalmente con una periodicidad diferente a la de los pasivos emitidos por el Fondo además de hallarse aquellos referenciados a índices diferentes de estos.

Mediante la Permuta Financiera se mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse las Préstamos sometidos a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para cada una de las Series de los Bonos que se emiten con cargo al Fondo. Las características de dicha operación se muestran en la Nota 15.

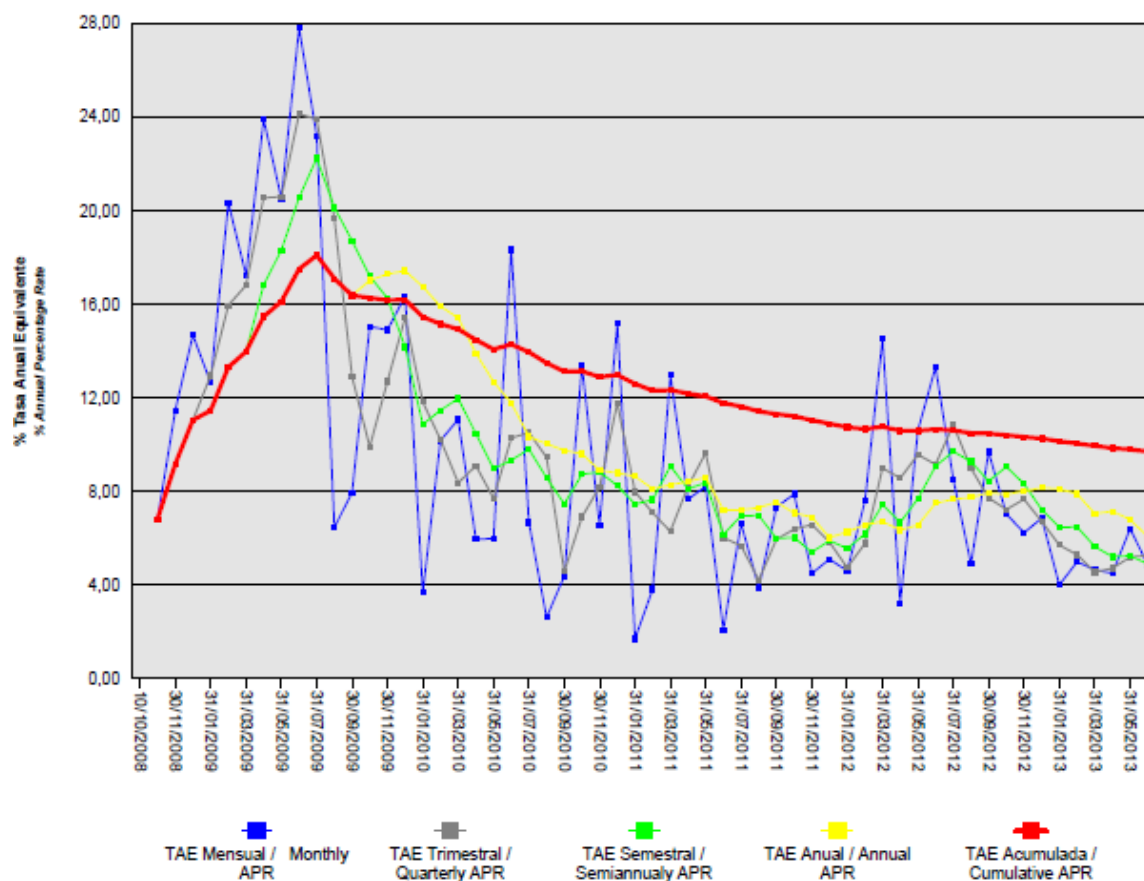
De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente el riesgo de desfase temporal entre los ingresos del Fondo en concepto de principal e intereses de los Préstamos Hipotecarios con periodicidad en su mayor parte mensual, y la amortización y el pago de los intereses en los Bonos de periodicidad trimestral.

– Riesgo de amortización anticipada:

La exposición surge como consecuencia de que los Préstamos agrupados en el Fondo serán amortizados anticipadamente cuando los Deudores reembolsen anticipadamente la parte del capital pendiente de vencimiento de los Préstamos, o en caso de ser subrogado Bancaja (actualmente Bankia, S.A.) en los correspondientes Préstamos por otra entidad financiera habilitada al efecto o en virtud de cualquier otra causa que produzca el mismo efecto.

El riesgo que supondrá dicha amortización anticipada se traspasará trimestralmente, en cada Fecha de Pago, a los titulares de los Bonos mediante la amortización parcial de los mismos.

La evolución de la tasa de amortización anticipada de los derechos de crédito titulizados muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2013:



## 17. Liquidaciones intermedias

A continuación se detallan los cobros y pagos realizados por el Fondo durante el ejercicio 2013:

Liquidación de cobros y pagos del período	En miles de euros			
	Período		Acumulado	
	Real	Contractual	Real	Contractual
<b>Derechos de crédito clasificados en el Activo:</b>				
Cobros por amortizaciones ordinarias	12.699	25.387	169.664	533.367
Cobros por amortizaciones anticipadas	340.851	33.402	650.364	334.807
Cobros por intereses ordinarios	2.190	14.968	60.850	150.032
Cobros por intereses previamente impagados	4.604	-	30.120	-
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	21.460	-	271.617	-
Otros cobros en especie	-	-	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-	-	-
<b>Series emitidas clasificadas en el Pasivo (información serie a serie):</b>				
Pagos por amortización ordinaria (Serie A)	38.981	46.947	799.055	794.818
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	13.018	-	67.885
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por intereses ordinarios (Serie A)	189	3.691	32.312	78.885
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	565	3.253	10.271	26.729
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	1.183	8.695	16.460	45.395
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A)	38.545	-	38.545	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	119.400	-	119.400	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	143.000	-	143.000	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	204.035	-	204.035	-
Pagos por intereses de préstamos subordinados	18.055	-	29.127	-
Otros pagos del período	5.269	-	32.192	-

A continuación, se desglosa por fechas de pago los pagos realizados por el fondo a los pasivos financieros:

	25/03/2013	25/03/2013	24/06/2013	24/06/2013	25/07/2013	25/07/2013
	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses
<b>Serie A</b>						
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	17.988	95	20.992	77	38.544	17
Liquidado	17.988	95	20.992	77	38.544	17
Disposición mejora de crédito	4.704	-	8.977	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-
<b>Serie B</b>						
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	-	236	-	245	119.400	84
Liquidado	-	236	-	245	119.400	84
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-
<b>Serie C</b>						
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	-	500	-	510	143.000	173
Liquidado	-	500	-	510	143.000	173
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	53.897	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-
<b>Financiaciones subordinadas</b>						
Impagado - acumulado anterior	4.250	16.430	4.500	17.383	4.750	18.379
Devengado periodo	250	980	250	996	224.100	340
Liquidado	-	-	-	-	204.035	18.055
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	4.500	17.383	4.750	18.739	24.815	664

## **PYME BANCAJA 7 Fondo de Titulización de Activos (Fondo en liquidación)**

### **Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013**

PYME BANCAJA 7 Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 10 de octubre de 2008 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 3.793 Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre Préstamos Hipotecarios, cedidos por Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja ("Bancaja" - en la actualidad Bankia, S.A), derivados de préstamos concedidos por Bancaja (actualmente Bankia, S.A.) a empresas (personas jurídicas) pequeñas y medianas PYMES, conforme a los criterios de clasificación internos de la Entidad Cedente -facturación anual inferior o igual a 50 millones de euros) no financieras domiciliadas en España. El importe total de los derechos de crédito cedidos ascendió a 1.100.102.428,61 euros.

Asimismo, con fecha 14 de octubre de 2008, se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 1.100.000.000,00 euros integrados por 8.376 Bonos de la Serie A, 1.194 Bonos de la Serie B y 1.430 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 2 de octubre de 2008, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización y con fecha 9 de octubre de 2008 inscribió el suplemento del folleto correspondiente a la modificación de las fechas de constitución del Fondo y de la emisión de los Bonos de Titulización.

El Fondo está regulado por el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización y, en lo no contemplado en éste, por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, por regulaciones complementarias y por la propia escritura de constitución.

El Fondo constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de cerrado, integrado, en cuanto a su activo, por los derechos de crédito sobre los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa en el momento de la constitución, por los saldos de la Cuenta de Tesorería, incluido el Fondo de Reserva, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos y por el Préstamo para Gastos Iniciales. Adicionalmente el Fondo concertó las Permutas de Intereses.

El Fondo está sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades y exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados. Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los bonos tienen la consideración de rendimientos de capital mobiliario y por tanto están sujetos a retención a cuenta, en los términos y con las exenciones previstas en la legislación vigente en cada momento.

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 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 Sociedad Gestora con el objeto de aumentar la seguridad y regularidad del servicio financiero de los Bonos y neutralizar las diferencias de tipo de interés entre éstos y los Préstamos Titulizados, concertó a la constitución del Fondo los contratos que a continuación se enumeran con indicación de las Entidades de contrapartida:

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Bancaja\*
- Préstamo para Gastos Iniciales Bancaja\*
- Préstamo Subordinado Bancaja\*
- Permutas de Intereses JP Morgan Chase
- Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca Bancaja\*
- Dirección y Suscripción de la emisión de Bonos Bancaja\*
- Agencia de Pagos de los Bonos Bancaja\*
- Intermediación Financiera Bancaja\*

\* En la actualidad BANKIA

## A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

### 1. Derechos de Crédito – Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca

Los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre los Préstamos Hipotecarios agrupados en el Fondo en su constitución (conjuntamente los "Préstamos"), cedidos por Bancaja al Fondo, ascendió a un importe nominal y efectivo de 1.100.102.428,61 euros según el siguiente detalle:

- 3.322 Préstamos Hipotecarios cedidos mediante la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca, por un capital total de 1.009.142.711,28euros.
- 471 Préstamos no Hipotecarios sin garantía especial, garantizados mediante prenda dineraria y/o con garantías personales de terceros por un capital total de 90.959.717,33euros.

La cesión al Fondo de cada Préstamo se realizó por el cien por ciento del principal y de los intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos, así como por el plazo restante a sus respectivos vencimientos.

#### 1.1 Movimiento de la cartera de Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca.

El movimiento de la cartera de Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de hipoteca, es el siguiente:

	Préstamos	Amortización de Principal		Baja de principales por:		Principal pendiente amortizar(2)	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Adjudicación / Dación	Fallidos	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2008-10.10	3.793					1.100.102.428,61	100,00
2008	3.689	37.665.055,92	27.674.709,63			1.034.762.663,06	94,06
2009	3.174	167.642.028,63	164.514.721,28			702.605.913,15	63,87
2010	2.865	122.986.409,73	54.158.813,52			525.460.689,90	47,76
2011	2.638	42.967.352,61	29.860.416,49		1.441.690,60	451.191.230,20	41,01
2012	2.305	35.861.390,11	33.304.659,75		5.760.617,56	376.264.562,78	34,20
2013	-	34.158.599,98	340.850.754,12		1.255.208,68	-	-
<b>Total</b>		<b>441.280.836,98</b>	<b>650.364.074,79</b>	-	8.457.516,84		

Importes en euros

Notas: (1) En adaptación a la Circular 2/2009 de la CNMV desde 2009 no incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado  
(2) A partir de 2009 el saldo incluye también el principal de las cuotas vencidas y no cobrado

## 2. Bono de Titulización

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 1.100.000.000,00 euros integrados por 8.376 Bonos de la Serie A, 1.194 Bonos de la Serie B y 1.430 de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario, con una calificación otorgada por Moody's Investors Service ("Moody's"), con el siguiente detalle:



Serie de Bonos	Calificación de Moody's	
	Inicial	Actual
Serie A	Aaa	A3sf
Serie B	A3	A3sf
Serie C	Baa3	Baa3sf

Los Bonos están representados mediante anotaciones en cuenta, siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores SA. (Iberclear), la entidad encargada de la llevanza de su registro contable.

Los Bonos están admitidos a negociación en AIAF Mercado de Renta Fija que tiene reconocido oficialmente su carácter de mercado secundario oficial de valores.

### Movimientos.

El movimiento de los Bonos de Titulización al cierre de cada ejercicio se muestra en los siguientes cuadros:

**Emisión / Issue :** Bonos Serie A / Series A Bonds  
**Código / Code ISIN :** ES0372221004  
**Número / Number :** 8.376 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
<b>TOTALES Totals</b>		3.857,75	3.148,01	32.312.492,99	0,00	0,00	0,00	100.000,00	837.600.000,00	100,00%	0,00	0,00	0,00%
<b>SERIE AMORTIZADA AMORTISED SERIES</b>													
25.07.2013	0,514%	2,036830	1,609096	17.060,49	0,00	0,00	0,00	4.601,85	38.545.095,60	4,60%	0,00	0,00	0,00%
24.06.2013	0,511%	9,181493	7,253379	76.904,19	0,00	0,00	0,00	2.506,25	20.992.350,00	2,51%	4.601,85	38.545.095,60	4,60%
25.03.2013	0,483%	11,300353	8,927279	94.651,76	0,00	0,00	0,00	2.147,53	17.987.711,28	2,15%	7.108,10	59.537.445,60	7,11%
24.12.2012	0,533%	16,098792	12,718046	134.843,48	0,00	0,00	0,00	2.693,25	22.558.662,00	2,69%	9.255,63	77.525.156,88	9,26%
24.09.2012	0,955%	37,654585	29,747122	315.394,80	0,00	0,00	0,00	3.649,36	30.567.039,36	3,65%	11.948,88	100.083.818,88	11,95%
25.06.2012	1,117%	50,882060	40,196827	426.188,13	0,00	0,00	0,00	2.422,50	20.290.860,00	2,42%	15.598,24	130.650.858,24	15,60%
26.03.2012	1,710%	85,938914	67,891742	719.824,34	0,00	0,00	0,00	2.081,93	17.438.245,68	2,08%	18.020,74	150.941.718,24	18,02%
27.12.2011	1,836%	105,387763	85,364088	882.727,90	0,00	0,00	0,00	2.358,49	19.754.712,24	2,36%	20.102,67	168.379.963,92	20,10%
26.09.2011	1,820%	115,966578	93,932928	971.336,06	0,00	0,00	0,00	1.941,44	16.261.501,44	1,94%	22.461,16	188.134.676,16	22,46%
24.06.2011	1,485%	104,491226	84,637893	875.218,51	0,00	0,00	0,00	3.131,32	26.227.936,32	3,13%	24.402,60	204.396.177,60	24,40%
24.03.2011	1,321%	100,924400	81,748764	845.342,77	0,00	0,00	0,00	3.026,08	25.346.446,08	3,03%	27.533,92	230.624.113,92	27,53%
24.12.2010	1,179%	105,089993	85,122894	880.233,78	0,00	0,00	0,00	4.702,14	39.385.124,64	4,70%	30.560,00	255.970.560,00	30,56%
24.09.2010	1,037%	109,771577	88,914977	919.446,73	0,00	0,00	0,00	6.159,36	51.590.799,36	6,16%	35.262,14	295.355.684,64	35,26%
24.06.2010	0,939%	116,662531	94,496650	977.165,36	0,00	0,00	0,00	7.194,64	60.262.304,64	7,19%	41.421,50	346.946.484,00	41,42%
24.03.2010	1,008%	136,351404	110,444637	1.142.079,36	0,00	0,00	0,00	5.491,56	45.997.306,56	5,49%	48.616,14	407.208.788,64	48,62%
24.12.2009	1,055%	166,307541	136,372184	1.392.991,96	0,00	0,00	0,00	8.254,38	69.138.686,88	8,25%	54.107,70	453.206.095,20	54,11%
24.09.2009	1,515%	280,213114	229,774753	2.347.065,04	0,00	0,00	0,00	10.013,24	83.870.898,24	10,01%	62.362,08	522.344.782,08	62,36%
24.06.2009	1,874%	409,811421	336,045365	3.432.580,46	0,00	0,00	0,00	13.196,18	110.531.203,68	13,20%	72.375,32	606.215.680,32	72,38%
24.03.2009	3,353%	807,376917	662,049072	6.762.589,06	0,00	0,00	0,00	10.745,46	90.003.972,96	10,75%	85.571,50	716.746.884,00	85,57%
24.12.2008	5,508%	1.086,300000	890,766000	9.098.848,80	0,00	0,00	0,00	3.683,04	30.849.143,04	3,68%	96.316,96	806.750.856,96	96,32%
10.10.2008											100.000,00	837.600.000,00	100,00%

**PYME BANCAJA 7 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS  
(FONDO EN LIQUIDACIÓN)**

**Cuentas Anuales e  
Informe de Gestión 2013**

**Emisión / Issue :** Bonos Serie B / Series B Bonds  
**Código / Code ISIN :** ES0372221012  
**Número / Number :** 1.194 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						

**TOTALES Totals** 8.602,16 6.964,72 10.270.977,05 0,00 0,00 0,00 100.000,00 119.400.000,00 100,00% 0,00 0,00 0,00%

**SERIE AMORTIZADA AMORTISED SERIES**

25.07.2013	0,814%	70,094444	55,374611	83.692,77	0,00	0,00	0,00	100.000,00	119.400.000,00	100,00%	0,00	0,00	0,00%
24.06.2013	0,811%	205,002778	161,952195	244.773,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.400.000,00	100,00%
25.03.2013	0,783%	197,925000	156,360750	236.322,45	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.400.000,00	100,00%
24.12.2012	0,833%	210,563889	166,345472	251.413,28	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.400.000,00	100,00%
24.09.2012	1,255%	317,236111	250,616528	378.779,92	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.400.000,00	100,00%
25.06.2012	1,417%	358,186111	282,967028	427.674,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.400.000,00	100,00%
26.03.2012	2,010%	502,500000	396,975000	599.985,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.400.000,00	100,00%
27.12.2011	2,136%	545,866667	442,152000	651.764,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.400.000,00	100,00%
26.09.2011	2,120%	553,555556	448,380000	660.945,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.400.000,00	100,00%
24.06.2011	1,785%	456,166667	369,495000	544.663,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.400.000,00	100,00%
24.03.2011	1,621%	405,250000	328,252500	483.868,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.400.000,00	100,00%
24.12.2010	1,479%	373,858333	302,825250	446.386,85	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.400.000,00	100,00%
24.09.2010	1,337%	341,677778	276,759000	407.963,27	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.400.000,00	100,00%
24.06.2010	1,239%	316,633333	256,473000	378.060,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.400.000,00	100,00%
24.03.2010	1,308%	327,000000	264,870000	390.438,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.400.000,00	100,00%
24.12.2009	1,355%	342,513889	280,861389	408.961,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.400.000,00	100,00%
24.09.2009	1,815%	463,833333	380,343333	553.817,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.400.000,00	100,00%
24.06.2009	2,174%	555,577778	455,573778	663.359,87	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.400.000,00	100,00%
24.03.2009	3,653%	913,250000	748,865000	1.090.420,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.400.000,00	100,00%
24.12.2008	5,808%	1.145,466667	939,282667	1.367.687,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	119.400.000,00	100,00%
10.10.2008											100.000,00	119.400.000,00	100,00%

**Emisión / Issue :** Bonos Serie C / Series C Bonds  
**Código / Code ISIN :** ES0372221020  
**Número / Number :** 1.430 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						

**TOTALES Totals** 11.510,49 9.308,54 16.460.003,08 0,00 0,00 0,00 100.000,00 143.000.000,00 100,00% 0,00 0,00 0,00%

**SERIE AMORTIZADA AMORTISED SERIES**

25.07.2013	1,414%	121,761111	96,191278	174.118,39	0,00	0,00	0,00	100.000,00	143.000.000,00	100,00%	0,00	0,00	0,00%
24.06.2013	1,411%	356,669444	281,768861	510.037,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	143.000.000,00	100,00%
25.03.2013	1,383%	349,591667	276,177417	499.916,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	143.000.000,00	100,00%
24.12.2012	1,433%	362,230556	286,162139	517.989,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	143.000.000,00	100,00%
24.09.2012	1,855%	468,902778	370,433195	670.530,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	143.000.000,00	100,00%
25.06.2012	2,017%	509,852778	402,783695	729.089,47	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	143.000.000,00	100,00%
26.03.2012	2,610%	652,500000	515,475000	933.075,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	143.000.000,00	100,00%
27.12.2011	2,736%	699,200000	566,352000	999.856,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	143.000.000,00	100,00%
26.09.2011	2,720%	710,222222	575,280000	1.015.617,78	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	143.000.000,00	100,00%
24.06.2011	2,385%	609,500000	493,695000	871.585,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	143.000.000,00	100,00%
24.03.2011	2,221%	555,250000	449,752500	794.007,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	143.000.000,00	100,00%
24.12.2010	2,079%	525,525000	425,675250	751.500,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	143.000.000,00	100,00%
24.09.2010	1,937%	495,011111	400,959000	707.865,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	143.000.000,00	100,00%
24.06.2010	1,839%	469,966667	380,673000	672.052,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	143.000.000,00	100,00%
24.03.2010	1,908%	477,000000	386,370000	682.110,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	143.000.000,00	100,00%
24.12.2009	1,955%	494,180556	405,228056	706.678,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	143.000.000,00	100,00%
24.09.2009	2,415%	617,166667	506,076667	882.548,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	143.000.000,00	100,00%
24.06.2009	2,774%	708,911111	581,307111	1.013.742,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	143.000.000,00	100,00%
24.03.2009	4,253%	1.063,250000	871,865000	1.520.447,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	143.000.000,00	100,00%
24.12.2008	6,408%	1.263,800000	1.036,316000	1.807.234,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	143.000.000,00	100,00%
10.10.2008											100.000,00	143.000.000,00	100,00%

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

---

D. Sergio Fernández-Pacheco Ruiz-Villar  
Presidente

---

D. Pedro María Urresti Laca  
Vicepresidente

---

D. Carlos Alsina Costa

---

D. Ignacio Echevarría Soriano

---

D. Mario Masiá Vicente

---

D. Antonio Muñoz Calzada 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 27 de marzo de 2014, ha formulado y aprobado las Cuentas Anuales integradas por balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estados de flujos de efectivo, estado de ingresos y gastos reconocidos y memoria e informe de gestión de PYME BANCAJA 7 Fondo de Titulización de Activos (Fondo en Liquidación), correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2013, contenidos en las 40 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 40 y así han firmado el presente documento.

Madrid, 27 de marzo de 2014

---

D<sup>a</sup>. Belén Rico Arévalo  
Secretaria no Consejera