

Valencia Hipotecario 2 Fondo de Titulización Hipotecaria

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio 2014, junto
con el Informe de Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A., S.G.F.T. (en adelante, la Sociedad Gestora):

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de VALENCIA HIPOTECARIO 2 Fondo de Titulización Hipotecaria (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, 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 terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora en relación con las cuentas anuales del Fondo

Los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular y aprobar las cuentas anuales del Fondo adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales del Fondo libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales del Fondo adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales del Fondo están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los administradores de la Sociedad Gestora de las cuentas anuales del Fondo, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia de dicho control interno. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados y 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.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención sobre la Nota 4 de la memoria adjunta, en la que se describe el volumen de derechos de crédito dudosos y fallidos del Fondo, para los que los Administradores de la Sociedad Gestora han estimado unas necesidades de correcciones de valor por deterioro que se indican en la mencionada Nota. Como consecuencia de lo anterior y de las condiciones establecidas para la amortización de los bonos, el Fondo ha dispuesto parcialmente del Fondo de Reserva constituido con el fin de atender a sus obligaciones de pago, situándose éste por debajo del mínimo requerido al 31 de diciembre de 2014, según se indica en la Nota 7 de la memoria adjunta. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 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 2014. 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. nº S0692

Pablo Mugica

17 de abril de 2015



Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2015 Nº 01/15/07718
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

VALENCIA HIPOTECARIO 2 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2014	2013 (*)	PASIVO	Nota	2014	2013 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		280.602	318.050	PASIVO NO CORRIENTE		289.664	329.504
Activos financieros a largo plazo		280.602	318.050	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		289.664	329.504
Derechos de crédito	4	280.602	318.050	Obligaciones y otros valores negociables	8	286.320	326.766
Participaciones hipotecarias		268.012	303.456	Serie no subordinadas		245.820	286.266
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Serie Subordinadas		40.500	40.500
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		-	-	Deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados	15	3.344	2.738
Bonos de titulación		-	-	Derivados de cobertura		3.344	2.738
Activos dudosos	12.611	14.624		Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos	(21)	(30)		Otros pasivos financieros		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otros		-	-
Derivados		-	-	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados de cobertura		-	-				
Otros activos financieros		-	-	PASIVO CORRIENTE		62.793	65.278
Garantías financieras		-	-	Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Otros		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Activos por impuesto diferido		-	-	Pasivos financieros a corto plazo		51.208	54.460
Otros activos no corrientes		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	11	16.550	19.460
				Obligaciones y otros valores negociables	8	33.211	33.785
ACTIVO CORRIENTE		67.564	73.272	Serie no subordinadas		32.264	33.102
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	4.101	5.245	Serie subordinadas		-	-
Activos financieros a corto plazo		29.367	30.287	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	352	301	Intereses y gastos devengados no vencidos		215	329
Derechos de crédito	4	29.015	29.986	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Participaciones hipotecarias		26.743	28.122	Intereses vencidos e impagados		732	354
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Préstamo subordinado		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamos a empresas		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Créditos AAPP		-	-	Intereses vencidos e impagados		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Derivados	15	1.447	1.215
Préstamo automoción		-	-	Derivados de cobertura		1.447	1.215
Arrendamiento financiero		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Bonos de titulación		-	-	Importe bruto		-	-
Activos dudosos	2.026	1.576		Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos	(3)	(3)		Ajustes por periodificaciones	10	11.585	10.818
Intereses y gastos devengados no vencidos	241	277		Comisiones		11.584	10.817
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión sociedad gestora		11	13
Intereses vencidos e impagados	8	14		Comisión administrador		78	45
Derivados		-	-	Comisión agente financiero/pagos		1	1
Derivados de cobertura		-	-	Comisión variable - resultados realizados		11.494	11.171
Otros activos financieros		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Garantías financieras		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	(413)
Otros		-	-	Otras comisiones		-	-
Ajustes por periodificaciones		2	2	Otros		1	1
Comisiones		2	2				
Otros		-	-	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	12	(4.291)	(3.460)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	34.094	37.738	Coberturas de flujos de efectivo	15	(4.291)	(3.460)
Tesorería		34.094	37.738	Gastos de constitución en transición		-	-
Otros activos líquidos equivalentes		-	-				
TOTAL ACTIVO		348.166	391.322	TOTAL PASIVO		348.166	391.322

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.

VALENCIA HIPOTECARIO 2 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		5.130	6.765
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	5.096	6.721
Otros activos financieros	7	34	44
Intereses y cargas asimilados		(1.709)	(1.775)
Obligaciones y otros valores negociables	8	(1.709)	(1.775)
Deudas con entidades de crédito		-	-
Otros pasivos financieros		-	-
Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)	15	(1.593)	(2.622)
MARGEN DE INTERESES		1.828	2.368
Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio (neto)		-	-
Otros ingresos de explotación		31	-
Otros gastos de explotación		(535)	(1.405)
Servicios exteriores	13	(27)	(32)
Servicios de profesionales independientes		(19)	(18)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		(8)	(14)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente		(508)	(1.373)
Comisión de Sociedad gestora	10	(64)	(74)
Comisión administración	10	(33)	(37)
Comisión del agente financiero/pagos	10	(5)	(5)
Comisión variable - resultados realizados	10	(323)	(1.138)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	5	(83)	(119)
Deterioro de activos financieros (neto)		9	(50)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	9	(50)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta	5	(920)	(1.326)
Repercusión de pérdidas (ganancias)	10	(413)	413
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2014.

VALENCIA HIPOTECARIO 2 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	2.516	2.034
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	2.094	1.908
Intereses cobrados de los activos titulizados	5.092	6.746
Intereses pagados por valores de titulización	(1.445)	(1.440)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(1.587)	(3.442)
Intereses cobrados de inversiones financieras	34	44
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(71)	(80)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(66)	(75)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	-	-
Comisiones pagadas al agente financiero	(5)	(5)
Comisiones variables pagadas	-	-
Otras comisiones	-	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	493	206
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	572	351
Otros (**)	(79)	(145)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(6.160)	(5.771)
Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización	-	-
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	-
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(3.157)	(6.765)
Cobros por amortización de derechos de crédito	38.127	42.297
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(41.284)	(49.062)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	(3.003)	994
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	(22)	373
Administraciones públicas - Pasivo	-	(1)
Otros deudores y acreedores	(2.981)	622
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(3.644)	(3.737)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	37.738	41.475
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	34.094	37.738

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

(**) Incluye, fundamentalmente, pagos asociados a los inmuebles asociados

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2014.

VALENCIA HIPOTECARIO 2 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013 (*)
Activos financieros disponibles para la venta		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
Cobertura de los flujos de efectivo		
Ganancias (pérdidas) por valoración	(2.424)	223
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(2.424)	223
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	1.593	2.622
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	831	(2.845)
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2014.

Valencia Hipotecario 2 Fondo de Titulización Hipotecaria

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2014

1. Reseña del Fondo

Valencia Hipotecario 2 Fondo de Titulización Hipotecaria (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 7 de diciembre de 2005, agrupando 12.241 Participaciones Hipotecarias, por importe de 940.243 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 950.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 12 de diciembre de 2005.

Con fecha 5 de diciembre de 2005, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

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

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

La gestión y administración de los Derechos de Crédito corresponde a la sociedad cedente de los mismos, Banco de Valencia, S.A. (actualmente Caixabank, S.A.) -"la Entidad Cedente"-. La Entidad Cedente no asume ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos, obteniendo por dicha gestión una contraprestación trimestral (pagadera los días 24 de enero, 24 de abril, 24 de julio y 24 de octubre de cada año) de 58 miles de euros (Impuesto sobre el Valor añadido incluido). Asimismo, las Entidades Cedentes obtendrán 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 contratos de formalización de los Derechos de Crédito es la Entidad Cedente.

La cuenta de tesorería del Fondo se deposita en Barclays Bank Plc (Agente de pagos) (véase Nota 7) y Banco de Valencia (actualmente Caixabank, S.A.) concedió un préstamo subordinado al Fondo (véase Nota 9). Adicionalmente el Fondo tiene contratado un derivado de cobertura con Banco de Valencia (actualmente Caixabank, S.A.) y Bankia S.A. (véase 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, de la que forman parte los estados financieros públicos S.05.1, S.05.2, S.05.3, S.05.4 y el apartado correspondiente a las notas explicativas del estado S.06, adjuntos en el Anexo. 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 Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la

situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2014 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo han sido formuladas y aprobadas por los Administradores de su Sociedad Gestora, en su reunión celebrada el 31 de marzo de 2015.

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 las mismas. No existe ningún principio contable o criterio de valoración que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse. Adicionalmente, no se han aplicado principios contables no obligatorios.

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

Los resultados son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 3.

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan tener determinados activos (véanse Notas 3-c y 4), al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 3.b.iii y 15) y a la cancelación anticipada, en su caso. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2014, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

d) Comparación de la información

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales, además de las cifras del ejercicio 2014, las correspondientes al ejercicio anterior, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28ª de la citada Circular, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2013 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2014 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2013.

e) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo y del estado de ingresos y gastos reconocidos 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.

f) 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 2013.

g) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2014 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2013.

h) 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 la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

i) Empresa en funcionamiento

Los Administradores han considerado que la gestión del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total. Asimismo, dada la naturaleza de los activos y pasivos del Fondo, no se espera que se produzcan diferencias significativas cuando se efectúe la liquidación de los mismos.

j) Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2014, y hasta la formulación de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las restantes notas de esta memoria que tenga un efecto significativo en dichas cuentas anuales.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo, correspondientes al ejercicio 2014, se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo y sus modificaciones posteriores:

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

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

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

ii. Clasificación de los activos financieros

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

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

iii. Clasificación de los pasivos financieros

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

- Obligaciones y otros valores negociables: Incluye, en su caso, las obligaciones, bonos y pagarés emitidos por el Fondo, con el fin de financiar la adquisición de sus activos financieros. Se clasifican, a efectos de su valoración, como “Débitos y partidas a pagar”.
- Deudas con entidades de crédito: Incluye, en su caso, las deudas contraídas con entidades de crédito, con el fin de financiar su actividad y se clasifican, a efectos de valoración, como “Débitos y partidas a pagar”.
- Derivados de cobertura: Incluye, en su caso, el valor razonable, en contra del Fondo, de los derivados designados como instrumentos de cobertura en coberturas contables.
- Acreedores y otras cuentas a pagar: Recoge, en su caso, la totalidad de las cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes. Se clasifican, a efectos de su valoración, como “Débitos y partidas a pagar”.

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros*i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros*

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

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

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

iii. Operaciones de cobertura

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

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

1. Cubrir uno de los siguientes tipos de riesgo:

- a. De variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos debidas a oscilaciones, entre otras, en el tipo de interés y/o tipo de cambio al que se encuentre sujeto la posición o saldo a cubrir ("cobertura de valores razonables");
 - b. De alteraciones en los flujos de efectivo estimados con origen en los activos y pasivos financieros, compromisos y transacciones altamente probables que se prevea llevar a cabo ("cobertura de flujos de efectivo").
2. Eliminar eficazmente algún riesgo inherente al elemento o posición cubierto durante todo el plazo previsto de cobertura, lo que implica que:
- a. En el momento de la contratación de la cobertura se espera que, en condiciones normales, ésta actúe con un alto grado de eficacia ("eficacia prospectiva").
 - b. Exista una evidencia suficiente de que la cobertura fue realmente eficaz durante toda la vida del elemento o posición cubierto ("eficacia retrospectiva").
3. Haberse documentado adecuadamente que la contratación del derivado financiero tuvo lugar específicamente para servir de cobertura de determinados saldos o transacciones y la forma en que se pensaba conseguir y medir esa cobertura siempre que esta forma sea coherente con la gestión de los riesgos propios que lleva a cabo el Fondo.

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

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

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

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.

iv. Registro de resultados

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

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

v. Valor razonable de los activos y pasivos financieros

Dada la naturaleza y composición de los activos y pasivos financieros del Fondo, excluidos los derivados financieros cuya descripción se detalla en el apartado iii. de esta Nota, los vencimientos residuales de aquellos activos y pasivos financieros remunerados, en su caso, a tipo fijo, así como la desviación porcentual existente con respecto a los tipos de interés actuales de mercado, el valor razonable de los activos y de los pasivos y activos financieros del Fondo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no difiere significativamente de sus correspondientes valores en libros a dichas fechas.

c) Deterioro del valor de los activos financieros

i. Definición

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

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

Como criterio general, la corrección del valor en libros de los instrumentos financieros, por causa de su deterioro, se efectúa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que tal deterioro se manifiesta, utilizando una contrapartida compensadora para corregir el valor de los activos. Las recuperaciones de las pérdidas por deterioro previamente registradas, en caso de producirse, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que el deterioro deja de existir o se reduce y tendrán como límite el valor en libros del instrumento financiero que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

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

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 y que se encuentran pendientes de pago a dicha fecha.

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

e) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos y gastos por intereses

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

ii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados

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

- Las comisiones variables vinculadas al servicio de intermediación financiera por parte de la Entidad Cedente se describen en el apartado f. de esta Nota.
- Los que tienen su origen en transacciones o servicios, tales como los prestados por la Sociedad Gestora, que se prolongan en el tiempo, se difieren durante la vida de tales transacciones o servicios.
- Los que surgen en la prestación de un servicio que se ejecuta en un acto singular, se reconocen cuando se realiza el acto singular que los origina.

- Los vinculados a activos y pasivos financieros valorados a su valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, se reconocen en el momento de su cobro.

f) Remuneración variable

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

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

g) Repercusión de pérdidas

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al apartado f) anterior, sea negativa, se repercute a los pasivos emitidos por el Fondo, a través de la cuenta correctora de pasivo "Correcciones de valor por repercusión de pérdidas" del pasivo del balance, registrándose un ingreso en el epígrafe "Repercusión de pérdidas (ganancias)" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véanse Notas 1 y 10). 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%. En este sentido, la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades establece, entre otros aspectos, la reducción en dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades, de forma que dicho tipo quedará establecido, para los periodos impositivos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015 y del 1 de enero de 2016, en el 28% y 25%, respectivamente.

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

Dado que en el ejercicio 2014 y en el ejercicio 2013 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, 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 2014 y 2013, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

j) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

k) Activos no corrientes mantenidos para la venta

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

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

m) Estados de flujos de efectivo

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

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

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

n) Estados de ingresos y gastos reconocidos

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

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

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

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

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

4. Derechos de crédito

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió en virtud de la escritura de fecha 7 de diciembre de 2005 integran derechos de crédito procedentes de Préstamos hipotecarios sobre viviendas y otros inmuebles. La adquisición de los préstamos hipotecarios se instrumenta

mediante participaciones hipotecarias suscritas 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 2013	359.921	30.992	390.913
Amortizaciones(**)	-	(42.305)	(42.305)
Fallidos	-	(50)	(50)
Baja por dación / adjudicación de bienes	-	(780)	(780)
Traspaso a activo corriente	(41.841)	41.841	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013(*)	318.080	29.698	347.778
Amortizaciones(**)	-	(38.140)	(38.140)
Baja por dación / adjudicación de bienes	-	(246)	(246)
Traspaso a activo corriente	(37.457)	37.457	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014 (*)	280.623	28.769	309.392

(*) Incluye 58 y 70 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

(**) Incluye 12 y 8 miles de euros en concepto de variación de intereses devengados por activos dudosos de los ejercicios 2014 y 2013 respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2014 existían Derechos de Crédito clasificados como “Activos dudosos” por importe de 14.637 miles de euros (16.200 miles de euros al 31 de diciembre de 2013).

Durante el ejercicio 2014 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 3,51% (3,72% durante el ejercicio 2013).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2014 es del 1,56% (1,83% durante el ejercicio 2013), siendo el tipo nominal máximo 5,25% y el mínimo 0,00%. El importe devengado en el ejercicio 2014 por este concepto ha ascendido a 5.096 miles de euros (6.721 miles de euros en el ejercicio 2013), que figuran registrados en el epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito” de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuáles 112 miles de euros corresponden a intereses cobrados de derechos de crédito que estaban clasificados como dudosos.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, en función del vencimiento final de las operaciones, al 31 de diciembre de 2014, sin considerar, en su caso, las correcciones de valor por deterioro de activos, los intereses vencidos e impagados y los intereses devengados (incluidos los de activos dudosos que ascienden a 37 miles de euros al 31 de diciembre de 2014), se muestra a continuación:

	Miles de Euros						Total
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años	
Derechos de Crédito	1.255	973	2.188	14.621	73.355	216.942	309.334

Por otro lado, el desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, al 31 de diciembre de 2014, teniendo en cuenta el calendario de amortización de las operaciones, sin considerar, en su caso, el principal impagado, las correcciones de valor por deterioro de activos, los intereses vencidos e impagados y los intereses devengados, se muestra a continuación:

	Miles de Euros							Total
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años	
Derechos de Crédito	26.694	26.517	26.045	25.133	23.330	98.875	80.723	307.317

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 94.024 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. De acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2015.

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 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	51	79
Con antigüedad superior a tres meses (**)	1.967	1.506
	2.018	1.585
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	8	14
Con antigüedad superior a tres meses (**)	58	70
	66	84
	2.084	1.669

(*) 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. Adicionalmente, se encuentran 625 y 544 miles de euros en concepto de intereses vencidos y no cobrados devengados a partir del cuarto mes desde la fecha del primer impago de su entrada en dudosos que se registran en cuentas fuera de balance, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

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

De estos impagos, durante el ejercicio 2014 se habían dejado de cobrar 1.344 miles de euros de principal y 298 miles de euros de intereses. Con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, se han recuperado impagos por importe de 159 miles de euros, no habiéndose producido renegociaciones de las condiciones contractuales de estos préstamos.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, el ratio de mora asciende a un 4,31%. Asimismo desde 31 de diciembre de 2014 hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, no se han producido renegociaciones de los derechos de crédito que a nivel global puedan tener un impacto significativo en las cuentas anuales del ejercicio 2014.

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2014 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 12.611 miles de euros (14.624 miles de euros 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 2014, en el saldo de Activos dudosos:

	Miles de Euros
Saldo al inicio del ejercicio	16.200
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	3.768
Reclasificación a fallidos (dados de baja del balance)	-
Recuperación en efectivo	(619)
Regularización de cuotas no vencidas por efecto arrastre	(4.463)
Recuperación mediante adjudicación	(249)
Saldo al cierre del ejercicio	14.637

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2014 y 2013, 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	
	2014	2013
Saldos al inicio del ejercicio	(33)	(36)
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	(3)	(10)
Recuperaciones con abono a los resultados del ejercicio	12	13
Saldos al cierre del ejercicio	(24)	(33)

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, las correcciones de valor por deterioro de los derechos de crédito por aplicación del calendario de morosidad han sido de 24 y de 33 miles de euros, respectivamente.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2014 y 2013, en el saldo de préstamos fallidos que se dieron de baja del activo del balance como consecuencia de procesos de adjudicación, produciendo un gasto registrado en el epígrafe "Deterioro neto de derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Saldos al inicio del ejercicio	1.169	1.116
Incremento de fallidos	-	53
Recuperación de fallidos	-	-
Saldos al cierre del ejercicio	1.169	1.169

5. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Este epígrafe del activo de los balances recoge los bienes inmuebles adjudicados por subasta judicial o dación en pago de Derechos de Crédito. El movimiento que se ha producido en su saldo durante los ejercicios 2014 y 2013 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Valor en libros-		
Saldos al inicio del ejercicio	7.450	7.199
Adiciones	348	1.026
Retiros	(801)	(775)
Saldos al cierre del ejercicio	6.997	7.450
Pérdidas por deterioro de activos-		
Saldos al inicio del ejercicio	(2.205)	(1.303)
Dotaciones netas con cargo a resultados	(930)	(1.039)
Aplicaciones	239	137
Saldos al cierre del ejercicio	(2.896)	(2.205)
Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto	4.101	5.245

Se han producido ventas de bienes adjudicados durante el ejercicio 2014 por importe de 572 miles de euros (351 miles de euros durante el ejercicio 2013), cobrados en su totalidad, produciéndose un beneficio por importe de 42 miles de euros (287 miles de euros de pérdida durante el ejercicio 2013), que se incluyen en el epígrafe "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta".

A continuación se incluye información agregada de los bienes inmuebles adjudicados no significativos individualmente que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2014 agrupados por valor razonable de los mismos (importes en miles de euros):

Valor razonable menos costes de venta de activos adjudicados	Número de inmuebles	Valor en libros	Deterioro	Saldo vivo del préstamo	Costes asociados a la adjudicación	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Importe en libros de los activos con antigüedad tasación superior a 2 años
Hasta 500.000 €	66	5.402	(2.090)	5.717	15	100	1 año	8
Más de 500.000 € sin exceder de 1.000.000 €	-	-	-	-	-	-	-	-
Más de 1.000.000 € sin exceder de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-	-	-

A continuación se incluye información desglosada de los bienes inmuebles adjudicados significativos individualmente que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2014 (importes en miles de euros):

Valor razonable menos costes de venta de activos adjudicados	Valor en libros	Deterioro	Saldo vivo del préstamo	Costes asociados a la adjudicación	Fecha adjudicación	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Fecha tasación
132	156	(24)	133	-	16/01/2013	100	1 año	13/08/2014
118	156	(38)	126	1	22/10/2013	100	1 año	09/04/2014
51	157	(106)	79	1	17/11/2010	100	1 año	31/07/2014
51	157	(106)	128	-	04/07/2012	100	1 año	06/08/2014
53	160	(107)	114	-	29/05/2012	100	1 año	04/08/2014
41	162	(121)	182	1	28/09/2010	100	1 año	30/07/2014
71	167	(96)	159	-	20/12/2011	100	1 año	01/08/2014
53	172	(119)	144	-	20/09/2012	100	1 año	29/07/2014
219	308	(89)	350	-	09/07/2012	100	1 año	28/07/2014

Los inmuebles están disponibles para su venta en condiciones normales de mercado. Se espera que la venta se lleve a cabo dentro del plazo de un año.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2014 los bienes inmuebles adjudicados han generado unos gastos por importe de 81 miles de euros (119 miles de euros en el ejercicio 2013), que se incluyen en el epígrafe "Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

6. Deudores y otras cuentas a cobrar

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	215	192
Deudores varios (**)	137	109
	352	301

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

(**) Incluye, fundamentalmente, importes satisfechos en la formalización de las adjudicaciones de inmuebles pendientes de registro.

7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería

Su saldo corresponde a una cuenta financiera abierta a nombre del Fondo en Barclays Bank Plc, Sucursal en España, y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por un importe total de 34.094 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 (37.738 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo, así como el depósito en garantía por la permuta financiera (véanse Notas 11 y 15) y el depósito en garantía por el contrato de administración (véase Nota 11).

En el momento de la constitución del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, abrió en Bancaja (actualmente Bankia, S.A.) una Cuenta a Tipo de Interés Garantizado. Con fecha 3 de febrero de 2009 la Sociedad Gestora, tras la revisión y bajada de rating de Bancaja (actualmente Bankia, S.A.) y en función de lo establecido en el Folleto de Constitución del Fondo, procedió a trasladar dicha Cuenta a Banco Popular Español S.A. subrogándose éste en las condiciones que tenía con Bancaja (actualmente Bankia, S.A.). En virtud del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería), se garantiza una rentabilidad variable a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una

cuenta financiera en euros, denominada “Cuenta de Tesorería”, abierta a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, donde serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo.

Como consecuencia de la bajada de la calificación crediticia de Banco Popular, S.A. con fecha 14 de septiembre de 2011, se trasladó la cuenta de tesorería a Banco Santander, S.A., subrogándose éste a las condiciones que tenía en Banco Popular, S.A.

Posteriormente, tras la bajada de la calificación crediticia de Banco Santander, S.A. con fecha 27 de julio de 2012, se trasladó la cuenta de tesorería a Barclays Bank Plc, Sucursal en España., subrogándose éste a las condiciones que tenía Banco Santander, S.A.

Barclays Bank Plc, Sucursal en España abona 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 que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos, (ii) en un margen del 0,04%. Los intereses se liquidan al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada uno de los días 20 de enero, 20 de abril, 20 de julio y 20 de octubre o, en caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil, y se calculan tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días). Este contrato queda supeditado a que la calificación de Barclays Bank Plc, Sucursal en España no descienda por debajo de P-1 o de F1, según las escalas de calificación de Moody's y de Fitch; según consta en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos.

Al 31 de diciembre de 2014, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2014, ha sido del 0,24% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2014 ha ascendido a 34 miles de euros (44 miles de euros durante el ejercicio 2013), 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 desembolso por la suscripción de los Bonos de la Serie D y, posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva Requerido y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

- Importe

1. El Fondo de Reserva se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe de nueve millones novecientos mil (9.900.000,00) euros (“Fondo de Reserva Inicial”).
2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta alcanzar el importe del Fondo de Reserva Requerido que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

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

- (i) Nueve millones novecientos mil (9.900.000,00) euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 2,10% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C.
 - b) Cinco millones (5.000.000,00) de euros.

3. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la anterior Fecha de Pago, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:

- i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
- ii) Que en la Fecha de Pago precedente, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago.
- iii) Que el margen medio que se suma al índice de referencia correspondiente para la determinación del tipo de interés nominal, ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios fuera igual o inferior a 0,50%.
- iv) 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.

Con fecha 30 de julio de 2010, el Administrador del Fondo (Banco de Valencia) constituyó un depósito en la cuenta de tesorería abierta en el Agente Financiero a nombre del Fondo, en garantía de sus obligaciones bajo el contrato de administración (véase Nota 11). Este depósito responde a la rebaja de la calificación crediticia de Banco de Valencia por parte de la Entidad de Calificación FITCH, y a la consideración por parte de dicha Entidad de Calificación de que la calidad crediticia del Administrador podría afectar negativamente a la calificación crediticia de los bonos.

El depósito mantendrá un importe mínimo requerido que será igual a 1,5 veces el importe agregado de los importes correspondientes a la primera cuota de amortización de principal y de intereses de cada uno de los Préstamos Hipotecarios a pagar por los Deudores con vencimiento posterior a la Fecha de Ajuste, que tendrá lugar entre los días 25 y último de cada mes. El importe correspondiente a dicho depósito sólo podrá utilizarse en caso de que el Administrador no haya satisfecho los importes debidos bajo el Contrato de Administración.

El movimiento del Fondo de Reserva dotado y requerido en cada una de las fechas de pago durante el ejercicio 2014, 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 2013	9.900	8.449	18.294
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 24.01.2014	9.900	7.990	7.990
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 24.04.2014	9.900	7.787	7.787
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 24.07.2014	9.900	8.051	8.051
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 24.10.2014	9.900	7.778	7.778
Saldos al 31 de diciembre de 2014	9.900	7.778	17.557

El importe del Fondo de Reserva al 31 de diciembre de 2014 asciende a 7.778 miles de euros (8.449 miles de euros a 31 de diciembre de 2013), siendo el nivel requerido a 31 de diciembre 2014 y 2013, 9.900 miles de euros, de acuerdo a lo establecido en el folleto.

8. 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 950.000 miles de euros, integrados por 9.500 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en cuatro series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	90.500	21.200	9.400	9.900
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100
Número de Bonos	9.095	212	94	99
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,14%	Euribor 3m + 0,32%	Euribor 3m + 0,55%	Euribor 3m + 3,50%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	24 de enero, 24 de abril, 24 de julio y 24 de octubre de cada año, en su caso el siguiente Día Hábil			
Calificaciones Iniciales: Fitch/ Moody`s	AAA/ Aaa	A+ / A1	BBB+ / Baa3	CCC- / Ca
A 31 de diciembre de 2014 (*): Fitch/ Moody`s	AA+(sf) / A1(sf)	A-(sf) / Ba1(sf)	BB+(sf) / B3(sf)	CCC / C(sf)
Actuales: Fitch/ Moody`s	AA+(sf)/ Aa3(sf)	A-sf / Baa3(sf)	BB+sf / B3(sf)	CCC / C(sf)

(*): A fecha de formulación de estas cuentas anuales

El movimiento de los Bonos durante los ejercicios 2014 y 2013 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros									
	Serie A		Serie B		Serie C		Serie D		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos a 1 de enero de 2013	331.804	36.626	21.200	-	9.400	-	9.900	-	372.304	36.626
Amortización 24.01.2013	-	(15.424)	-	-	-	-	-	-	-	(15.424)
Amortización 24.04.2013	-	(13.115)	-	-	-	-	-	-	-	(13.115)
Amortización 24.07.2013	-	(10.236)	-	-	-	-	-	-	-	(10.236)
Amortización 24.10.2013	-	(10.287)	-	-	-	-	-	-	-	(10.287)
Traspasos	(45.538)	45.538	-	-	-	-	-	-	(45.538)	45.538
Saldos a 31 de diciembre de 2013	286.266	33.102	21.200	-	9.400	-	9.900	-	326.766	33.102
Amortización 24.01.2014	-	(12.147)	-	-	-	-	-	-	-	(12.147)
Amortización 24.04.2014	-	(10.028)	-	-	-	-	-	-	-	(10.028)
Amortización 24.07.2014	-	(9.798)	-	-	-	-	-	-	-	(9.798)
Amortización 24.10.2014	-	(9.311)	-	-	-	-	-	-	-	(9.311)
Traspasos	(40.446)	40.446	-	-	-	-	-	-	(40.446)	40.446
Saldos a 31 de diciembre de 2014	245.820	32.264	21.200	-	9.400	-	9.900	-	286.320	32.264

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 folleto de emisión y se resumen a continuación:

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

1. Los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A, B y C se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Serie A hasta su total amortización, 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 las reglas 2 y 3 siguientes para la amortización a prorrata de las Series A, B y C.

2. No obstante, incluso aunque no hubiera sido amortizada la Serie A en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A, B y C se aplicarán también a la amortización de la Serie B y de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplan las circunstancias siguientes para la amortización de cada una de dichas Series ("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 4,51% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C, y

ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios 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 2,00% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C, y

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

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

i) que el Importe del Fondo de Reserva requerido haya sido dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente, y

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

3. 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, según lo previsto en la regla 2 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A, B y C 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, o el de la Serie C con relación a la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C se mantengan, respectivamente, en el 4,51% y en el 2,00%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

De acuerdo a lo anterior, el desglose por vencimientos previstos de las series de Bonos, excluyendo los costes de emisión imputados, al 31 de diciembre de 2014, se muestra a continuación:

	Miles de Euros						
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Bonos de Titulización(*)	32.264	26.578	26.179	25.320	23.639	100.326	84.277

(*) No incluye costes de emisión.

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 2014, ha sido del 0,51% (0,47% en el ejercicio 2013), siendo el tipo de interés máximo el 3,83% y el mínimo el 0,22%. Durante el ejercicio 2014 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 1.709 miles de euros (1.775 miles de euros en el ejercicio 2013), de los que 215 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2014 (329 miles de euros 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.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2014, el epígrafe “Obligaciones y otros valores negociables – Intereses vencidos e impagados” del pasivo del balance recoge, por importe de 732 miles de euros de la serie D (354 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), intereses que, de acuerdo al orden de prelación de pagos establecido, no se han satisfecho en la última fecha de pago.

9. Deudas con entidades de crédito

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con Banco de Valencia un contrato de préstamo de carácter mercantil por importe de un millón cuatrocientos mil (1.400.000,00) euros (el “Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales”). La entrega del importe del Préstamo para Gastos Iniciales se realizará en la Fecha de Desembolso y fue destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos y a financiar parcialmente la suscripción de las Participaciones Hipotecarias, por diferencia entre el capital nominal total a que ascienda la suscripción y el importe nominal total a que ascienden las Series A, B y C.

El Préstamo para Gastos Iniciales devenga un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 2,00%. 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.

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

Al 31 de diciembre de 2011 este préstamo estaba totalmente amortizado.

10. Ajustes por periodificaciones de pasivo

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Comisiones	11.584	10.817
Sociedad Gestora	11	13
Administrador	78	45
Agente financiero	1	1
Variable – realizada	11.494	11.171
Otras comisiones del cedente	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	-	(413)
Otras comisiones	-	-
Otros	1	1
Saldo al cierre del ejercicio	11.585	10.818

(*) 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 2014, 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 2013	13	45	1	11.171	(413)
Importes devengados durante el ejercicio 2014	64	33	5	323	413
Pagos realizados el 24.01.2014	(17)		(2)		-
Pagos realizados el 24.04.2014	(17)		(1)		-
Pagos realizados el 24.07.2014	(16)		(1)		-
Pagos realizados el 24.10.2014	(16)		(1)		-
Saldos al 31 de diciembre de 2014	11	78	1	11.494	

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 determina y devenga al vencimiento de cada periodo trimestral que comprende, los tres meses naturales anteriores a cada Fecha de Pago, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre cada periodo trimestral.

- Comisión de la Sociedad Gestora

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

La comisión periódica en cada Fecha de Pago será igual al 0,0190% anual que se devengará sobre los días efectivos transcurridos de cada Periodo de Devengo de Intereses, desde la fecha de constitución del Fondo hasta la extinción del mismo, y se pagará trimestralmente por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago, calculándose sobre la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente. La comisión periódica correspondiente a la primera Fecha de Pago se devengará desde la fecha de constitución del Fondo y se calculará sobre el importe nominal de la Emisión de Bonos.

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

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo le satisfará al mismo, en cada Fecha de Pago durante la vigencia del Contrato, una comisión de mil quinientos (1.250,00) 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.

Con motivo de la bajada de la calificación crediticia de Banco Cooperativo Español, con fecha 27 de julio de 2012, se procedió a la designación de Barclays Bank PLC. Sucursal en España como Agente de Pagos en sustitución de Banco Cooperativo Español S.A. mediante la firma del correspondiente contrato.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

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

11. Acreedores y otras cuentas a pagar

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2014	2013
Efectivo recibido en garantía permuta financiera (Notas 7 y 15)	8.570	10.690
Depósitos recibidos en garantía contrato administración (Nota 7)	7.967	8.754
Otros acreedores	13	16
	16.550	19.460

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 2014 y 2013, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2014	2013
SalDOS al inicio del ejercicio	(3.460)	(6.305)
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 15)	(831)	2.845
SalDOS al cierre del ejercicio	(4.291)	(3.460)

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 2014 (2 miles de euros en el ejercicio 2013), único servicio prestado por dicho auditor.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, 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 2014 y 2013 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 2014 y 2013 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, un contrato de permuta financiera de intereses (el “Contrato de Permuta de Intereses” o la “Permuta de Intereses”), con Banco de Valencia y con Bancaja (actualmente Bankia, S.A.) como garante del cumplimiento de las obligaciones asumidas por Banco de Valencia, así como un depósito en garantía por la permuta financiera (véanse Notas 6 y 11). Las características más relevantes del Contrato de Permuta de Intereses se describen a continuación.

El tipo de interés a pagar por el Fondo (Parte A), será en cada fecha de liquidación, el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma del importe total de intereses correspondientes al tipo o índice de referencia de los intereses ordinarios vencidos de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos que, a la Fecha de Determinación anterior a la fecha de liquidación en curso, pagados o no por los Deudores, durante el periodo de liquidación que vence, entre (ii) el Nocional de Permuta, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del periodo de liquidación.

El tipo de interés a pagar por Banco de Valencia (Parte B), será para cada periodo de liquidación el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos correspondiente al Periodo de Devengo de Intereses coincidente con cada periodo de liquidación que vence.

El nocional del contrato de permuta financiera será para cada periodo de liquidación, la media diaria durante el periodo de liquidación de la Parte A que vence del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

Asimismo, se prevé la cancelación en el supuesto de que se incumplan los niveles mínimos de rating de la contraparte. Al 31 de diciembre de 2013 no se produce dicha circunstancia.

La finalidad de la permuta financiera es asegurar la estructura financiera del fondo. En este fondo, el nocional de la permuta financiera, es el saldo vivo de los préstamos hipotecarios no dudosos. Los flujos que se cubren con la permuta financiera son aquellos que se han generado por el nocional 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, a cambio de pagar los intereses recibidos de los activos sobre el nocional 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 nocional 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 este contrato, correspondiente al ejercicio 2014, ha sido un gasto por importe de 1.593 miles de euros (2.622 miles de euros de gasto en el ejercicio 2013), 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, de los que 500 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2014 (493 miles de euros pendientes de pago 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 nocionales 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.

Al 31 de diciembre de 2014 la hipótesis de valoración del swap es la que se indica en el cuadro siguiente:

	2014
Precio (miles de euros)	(4.791)
Nominal swap (miles de euros)	310.182
TACP	5,78%
% Tasa de Morosos	4,51%
% Tasa de Dudosos	0,99%
% Recuperación Dudosos	55,25%

A continuación se presenta un desglose, por tipos de riesgos cubiertos, del valor razonable activo de los derivados designados como de cobertura contable, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, 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	
	2014	2013
Coberturas de flujos de efectivo		
<i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 12)</i>	4.791	3.953
	4.791	3.953

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:

	Contraparte
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.	Barclays Bank Plc, Sucursal en España. (actual) Bancaja (actualmente Bankia, S.A.) (inicial)
Bonos de la Serie D Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos.	Banco de Valencia (actualmente Caixabank, S.A.)*
Permuta Financiera de Intereses Mitiga el riesgo de tipo de interés 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.	Banco de Valencia (actualmente Caixabank, S.A.)*

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

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

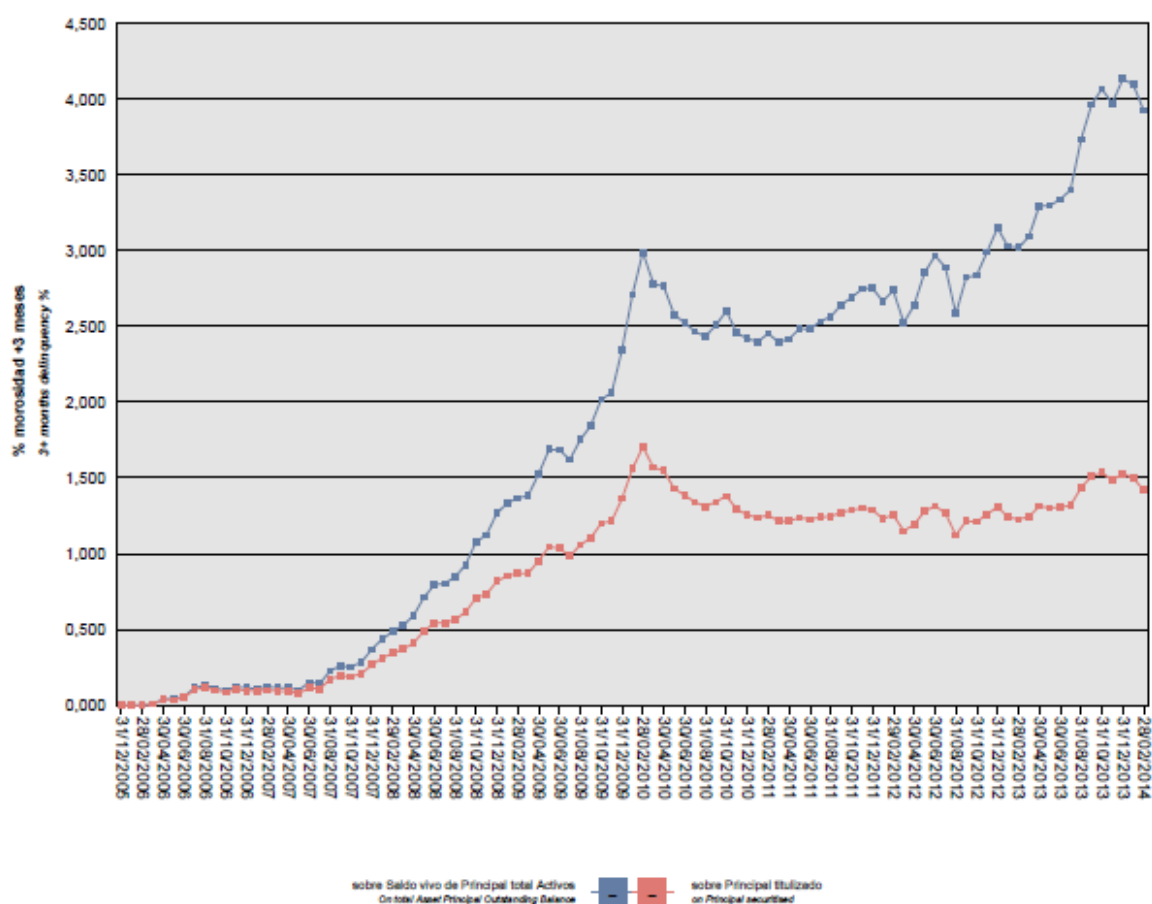
– Riesgo de crédito:

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

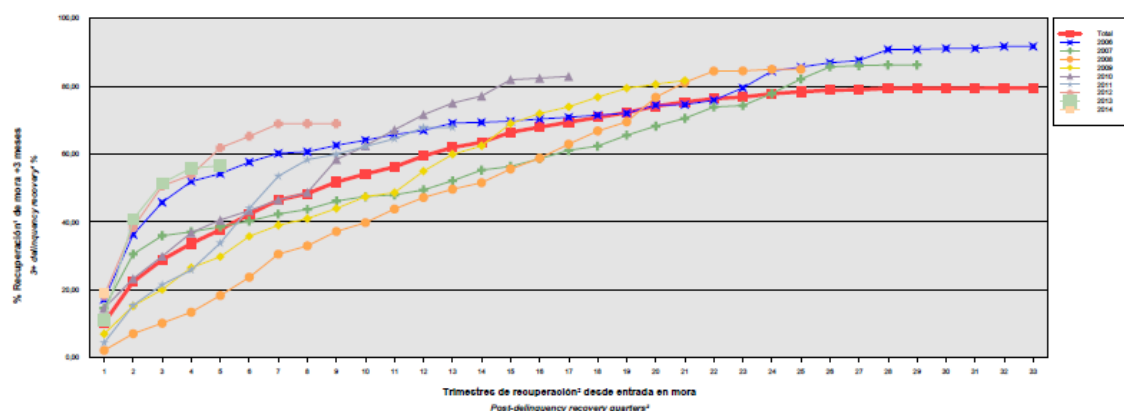
Para minimizar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con el importe de los Bonos de la Serie D destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial y depositado en la Cuenta de Tesorería (ver Nota 7).

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 de las Series A, B y C 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 31 de diciembre de 2014 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 4,35% 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 2014:



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 pignoratícia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte.
- d) Inversión de los saldos depositados objeto del contrato, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones mínimas requeridas.
- e) 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.

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria a 31 de diciembre de 2014 se presenta en el cuadro A del estado S.05.5 del Anexo.

– Riesgo de tipo de interés:

La exposición surge como consecuencia de la variación de los tipos de interés de los Préstamos Hipotecarios 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 el contrato de permuta de intereses se 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. Las características de dicha operación se muestran en la Nota 15.

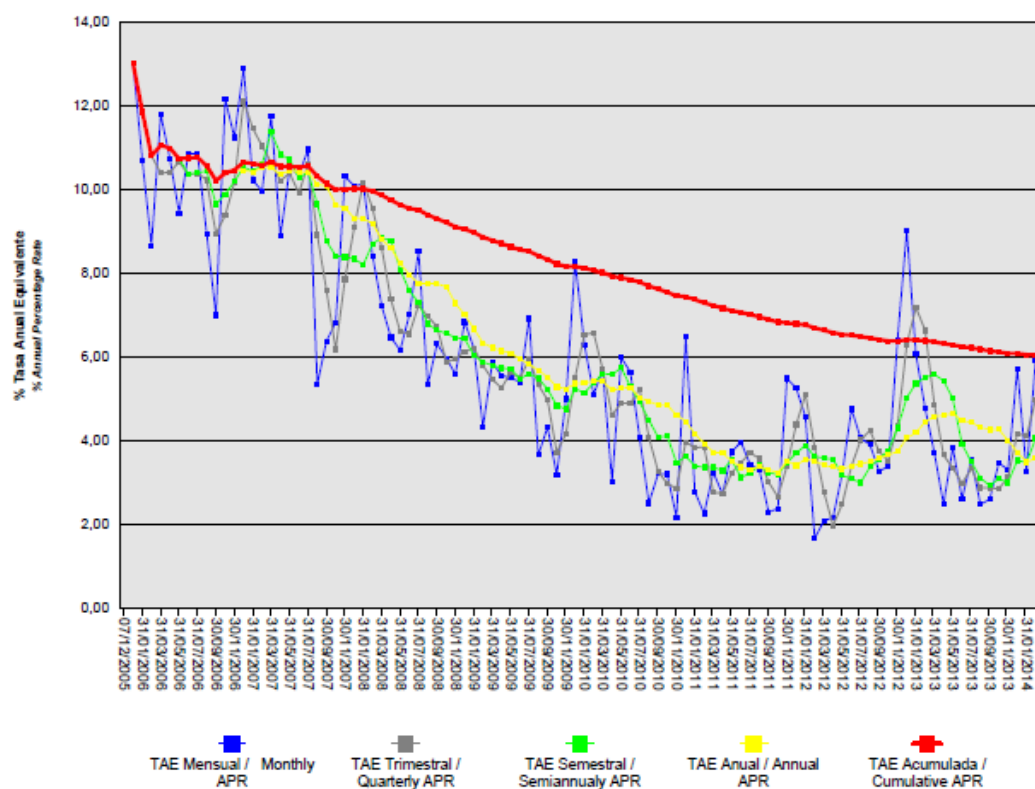
De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente el riesgo de desfase temporal entre los ingresos del Fondo en concepto de principal e intereses de los Préstamos Hipotecarios con periodicidad en su mayor parte mensual, y la amortización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

– Riesgo de amortización anticipada:

La exposición surge como consecuencia de que las Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo serán amortizadas anticipadamente cuando los Deudores de los Préstamos Hipotecarios reembolsen anticipadamente la parte capital pendiente de amortizar, en los términos previstos en cada una de sus escrituras de concesión de los Préstamos Hipotecarios. Igualmente, las Participaciones Hipotecarias serán amortizadas íntegramente en caso de ser subrogado BANCO DE VALENCIA en los correspondientes Préstamos Hipotecarios por otra entidad financiera habilitada al 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 2014:



17. Liquidaciones intermedias

A continuación se detallan los cobros y pagos realizados por el Fondo durante el ejercicio 2014:

Liquidación de cobros y pagos del período	En miles de euros			
	Período		Acumulado	
	Real	Contractual	Real	Contractual
Derechos de crédito clasificados en el Activo:				
Cobros por amortizaciones ordinarias	22.899	14.987	231.043	238.452
Cobros por amortizaciones anticipadas	11.265	23.807	346.811	534.811
Cobros por intereses ordinarios	4.352	5.923	143.759	133.048
Cobros por intereses previamente impagados	740	-	29.582	-
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	3.963	-	43.973	-
Otros cobros en especie	-	-	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-	-	-
Serie emitidas clasificadas en el Pasivo (información serie a serie):				
Pagos por amortización ordinaria (Serie A)	41.283	43.196	631.417	665.529
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	2.084	-	9.430
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	924	-	4.181
Pagos por amortización ordinaria (Serie D)	-	970	-	4.420
Pagos por intereses ordinarios (Serie A)	1.241	7.032	116.012	122.230
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	126	376	4.224	4.903
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	78	180	2.067	2.346
Pagos por intereses ordinarios (Serie D)	-	366	3.054	4.782
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie D)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie D)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie D)	-	-	-	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	-	-	1.018	-
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-	-	1.400	-
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-	-	159	-
Otros pagos del período	1.767	-	33.774	-

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

	24/01/2014	24/01/2014	24/04/2014	24/04/2014	24/07/2014	24/07/2014	24/10/2014	24/10/2014
	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses
Serie A								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	12.147	296	10.027	339	9.798	352	9.311	254
Liquidado	12.147	296	10.027	339	9.798	352	9.311	254
Disposición mejora de crédito	460	-	203	-	-	-	273	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Serie B								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	-	29	-	33	-	35	-	28
Liquidado	-	29	-	33	-	35	-	28
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Serie C								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	-	19	-	20	-	21	-	18
Liquidado	-	19	-	20	-	21	-	18
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Serie D								
Impagado - acumulado anterior	-	354	-	448	-	542	-	638
Devengado periodo	-	94	-	94	-	96	-	94
Liquidado	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiaciones subordinadas								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	-	-	-	-	-	-	-	-
Liquidado	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-

Valencia Hipotecario 2 Fondo de Titulización Hipotecaria

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

VALENCIA HIPOTECARIO 2 Fondo de Titulización Hipotecaria (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 7 de diciembre de 2005 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 12.241 Préstamos Hipotecarios por un importe total de 940.242.690,85 euros que corresponden a 12.241 Participaciones Hipotecarias por el mismo importe, emitidas por Banco de Valencia, S.A. (actualmente Caixabank, S.A.), en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 12 de diciembre de 2005 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización Hipotecaria por un importe nominal total de 950.000.000,00 euros integrados por 9.095 Bonos de la Serie A, 212 Bonos de la Serie B, 94 Bonos de la Serie C y 99 Bonos de la Serie D, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 5 de diciembre de 2005, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó e 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 Hipotecaria.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, integrado, en cuanto a su activo, por las Participaciones Hipotecarias que agrupa y la Cuenta de Tesorería que incluye el Fondo de Reserva, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización Hipotecaria emitidos y el Préstamo para Gastos Iniciales. Adicionalmente, el Fondo tiene concertado la Permuta de Intereses que figura en cuentas de orden.

El Fondo está regulado por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, regulaciones posteriores, así como por la propia escritura de constitución.

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 tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario y por tanto podrán estar sujetos a retención de acuerdo con las normas fiscales que les sean aplicables.

Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, con domicilio social en Madrid, C/ Lagasca, 120, 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 consolidar la estructura financiera del Fondo y procurar la mayor cobertura posible para los riesgos inherentes a la emisión de Bonos, así como complementar la administración del Fondo, suscribió 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)
- Préstamo para Gastos Iniciales
- Permuta de Intereses
- Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de las Participaciones Hipotecarias
- Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos

Bancaja*

Banco de Valencia**

Banco de Valencia** y Bancaja*

Banco de Valencia**

Bancaja* y Deutsche Bank como Entidades Directoras y Bancaja*, Deutsche Bank, Fortis Bank y Dexia Banque Belgique, S.A. como Entidades Aseguradoras y Colocadoras de la Emisión de Bonos.

- Agencia de Pagos de los Bonos
- Intermediación Financiera

Bancaja*

Banco de Valencia**

* En la actualidad BANKIA, S.A.

** En la actualidad CAIXABANK, S.A.

A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

1. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS

Las 12.241 Participaciones Hipotecarias que se agrupan en el Fondo han sido emitidas sobre 12.241 Préstamos Hipotecarios cuyos capitales pendientes a la fecha de emisión ascendían a 940.242.690,85 euros. Las Participaciones Hipotecarias están representadas en un título nominativo múltiple y se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, participando del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos.

1.1 Movimientos de la cartera de Participaciones Hipotecarias.

La distribución de la cartera según la divisa en que están denominados los Préstamos Hipotecarios es la siguiente:

Divisa	SITUACIÓN AL 31/12/2014		SITUACIÓN AL 31/12/2013		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal Pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro - EUR EEUU Dólar - USD Japón Yen - JPY Reino Unido Libra - GBP Otras	6.302	309.334.600,98	6.698	347.707.749,32	12.241	940.242.690,85
Total	6.302	309.334.600,98	6.698	347.707.749,32	12.241	940.242.690,85
Importes en euros						

Nota: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobradas.

El movimiento de la cartera de Participaciones Hipotecarias es el siguiente:

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

	Participaciones Vivas	Amortización de Principal		Baja de principales por:		Principal pendiente amortizar (2)	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Adjudicación / Dación	Fallidos	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2005.12.07	12.241					940.242.690,85	100,00
2005	12.145	2.063.426,74	9.266.426,78			928.912.837,33	98,80
2006	10.824	38.511.871,84	102.450.694,06			787.950.271,43	83,80
2007	9.807	32.016.092,74	73.142.138,71			682.792.039,98	72,62
2008	9.098	28.283.912,41	47.303.098,26			607.205.029,31	64,58
2009	8.587	27.866.910,65	31.385.873,41			547.952.245,25	58,28
2010	8.096	33.764.853,14	24.767.951,98			489.419.440,13	52,05
2011	7.684	30.489.293,77	16.106.208,42	1.611.958,82	396.589,48	440.815.389,64	46,88
2012	7.183	28.537.523,69	16.888.615,30	4.061.230,73	493.592,05	390.834.427,87	41,57
2013	6.698	28.246.207,82	14.050.160,69	780.262,01	50.048,03	347.707.749,32	36,98
2014	6.302	26.862.397,52	11.264.935,40	245.815,42		309.334.600,98	32,90
Total		276.642.490,32	346.626.103,01	6.699.266,98	940.229,56		

Importes en euros

1.2 Morosidad.

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los Participaciones Hipotecarias en situación de impago, con información del principal pendiente de vencer, de la deuda total que incluye también los intereses devengados no vencidos y el valor de tasación inicial de los inmuebles hipotecados en garantía, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total	Valor Tasación Inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	76	23.690,99	3.231,28	26.922,27	3.461.985,96	3.493.501,62	10.381.238,30	33,65
De 1 a 3 meses	51	41.112,73	7.694,32	48.807,05	2.787.801,07	2.840.865,02	8.003.107,25	35,50
De 3 a 6 meses	28	55.337,82	8.516,29	63.854,11	1.351.862,91	1.417.548,43	4.147.801,87	34,18
De 6 a 9 meses	15	52.171,92	10.178,35	62.350,27	842.151,62	905.719,18	2.409.583,49	37,59
De 9 a 12 meses	9	33.923,89	8.783,74	42.707,63	551.473,21	594.980,96	1.455.102,42	40,89
De 12 meses a 2 años	38	284.110,09	79.158,10	363.268,19	2.503.962,55	2.870.926,78	5.891.085,13	48,73
Más de 2 años	88	1.527.516,87	574.338,56	2.101.855,43	6.265.776,85	8.376.769,69	14.906.154,86	56,20
Totales	305	2.017.864,31	691.900,64	2.709.764,95	17.765.014,17	20.500.311,68	47.194.073,32	43,44

Importes en euros

1.3 Estados de la cartera de Participaciones Hipotecarias al 31 de diciembre de 2014 según las características más representativas.

Índices de referencia

La totalidad de los Préstamos Hipotecarios son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal periódicamente, de acuerdo con la escritura de cada Préstamo.

La distribución de la cartera según el índice de referencia que sirve de base para la determinación del tipo de interés es la siguiente:

Índice referencia	Número	Principal pendiente reembolso	% Tipo interés nominal	Margen s/índice referencia
EURIBOR/MIBOR a 1 año	192	5.972.782,07	1,46	0,83
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo	6.106	303.222.709,74	1,54	0,83
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	2	20.760,59	1,08	0,79
M. Hipotecario Conjunto de Ent	2	118.348,58	3,08	0,04
Total	6.302	309.334.600,98	1,54	0,83
		Importes en euros	Medias ponderadas por principal pendiente	

Tipo de interés nominal

La distribución por intervalos de los tipos de interés nominales aplicables a los Préstamos Hipotecarios es la siguiente:

	SITUACIÓN AL 31/12/2014		SITUACIÓN AL 31/12/2013		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
Intervalo % Tipo interés nominal	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior a 1,00%	131	9.423.201,90	12	884.361,27		
1,00%-1,49%	2.820	154.178.548,77	2.74			
			7	166.828.612,14		
1,50%-1,99%	1.351	50.762.164,50	1.64			
			7	65.443.431,54		
2,00%-2,49%	1.936	92.060.395,73	2.20		3	4.986.058,97
			9	110.722.634,06		
2,50%-2,99%	29	1.276.153,10	33	1.143.422,54	858	205.590.370,91
3,00%-3,49%	17	871.985,91	27	1.525.506,17	1.154	235.743.392,86
3,50%-3,99%	12	444.760,75	14	729.480,75	1.452	263.955.619,17
4,00%-4,49%	3	258.780,38	4	306.549,03	555	58.704.541,73
4,50%-4,99%	1	41.736,69	2	90.346,82	299	9.496.121,90
5,00%-5,49%	2	16.873,25	3	33.405,00	209	3.903.170,77
5,50%-5,99%					136	2.040.480,53
6,00%-6,49%					47	604.993,66
6,50%-6,99%					22	342.602,93
7,00%-7,49%					5	77.394,36
7,50%-7,99%					2	23.767,12
8,00%-8,49%						
8,50%-8,99%						
9,00%-9,49%						
9,50%-9,99%						
superior a 10,00%				884.361,27		
Total	1.361	133.466.827,84	1.597	165.167.821,23	4.742	785.468.514,91
% Tipo interés nominal:						
Medio ponderado por principal pendiente		1,55%	1,57%		3,40%	
Importes en euros						

Nota: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, ☐ desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobradas.

Principal pendiente/Valor de garantía

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

Intervalo % Principal pdte./ valor garantía	SITUACIÓN AL 31/12/2014		SITUACIÓN AL 31/12/2013		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0% - 40%	3.930	133.078.199,25	3.795	129.437.583,91	3.216	118.623.073
40% - 60%	2.222	160.699.864,62	2.617	188.176.051,30	3.257	252.473.932
60% - 80%	150	15.556.537,11	286	30.094.114,11	5.768	569.145.686
80% - 100%						
100% - 120%						
120% - 140%						
140% - 160%						
superior al 160%						
Total	6.302	309.334.600,98	6.698	347.707.749,32	12.241	940.242.691
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:						
Medio ponderado por principal pendiente		40,87%		43,11%		60,76%
Importes en euros						

Nota: en adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado.

Distribución geográfica.

La distribución geográfica según la provincia y región donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria se presenta en el siguiente cuadro:

Región	SITUACIÓN AL 31/12/2014		SITUACIÓN AL 31/12/2013		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Andalucía	289	14.352.727,48	312	15.797.563,20	635	43.633.348,24
Aragón	329	21.392.503,36	345	23.682.203,06	604	58.712.816,97
Asturias					1	20.362,88
Baleares	18	1.649.057,21	18	1.774.109,60	28	3.864.882,50
Canarias					1	47.134,79
Cantabria						
Castilla y León	4	83.017,43	4	93.833,63	6	302.259,93
Castilla-La Mancha	14	653.850,29	16	801.095,07	38	3.406.098,76
Cataluña	27	2.420.142,51	30	2.683.550,84	57	7.239.688,97
Ceuta	1	40.638,59	1	45.244,25	1	238.051,32
Extremadura					1	97.743,73
Galicia					1	126.794,71
Madrid	264	20.299.200,69	276	22.239.541,01	555	69.617.501,83
Melilla	0	0,00				
Murcia	1.000	44.053.992,29	1.063	49.632.292,04	1.975	123.587.124,68
Navarra	16	796.478,18	21	1.014.973,24	46	4.028.680,10
La Rioja	50	2.685.642,40	52	2.946.963,18	93	7.796.207,02
Comunidad Valenciana	4.289	200.903.113,68	4.558	226.989.029,23	8.193	617.142.568,77
País Vasco	1	4.236,87	2	7.350,97	6	381.425,65
Total	6.302	309.334.600,98	6.698	347.707.749,32	12.241	940.242.690,85

Notas: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobradas.
En caso de más de un inmueble hipotecado, la ubicación geográfica corresponde al inmueble de mayor valor de tasación.

1.4 Tasa de amortización anticipada

La evolución a final de cada ejercicio de la tasa de amortización anticipada del año y la tasa histórica desde la constitución del Fondo, expresada en tasa constante anual, es la siguiente:

	Principal pendiente (1)	% sobre Inicial	Amortización anticipada Principal	Ejercicio	Histórico
				% Tasa anual	% Tasa anual
2005.12.07	940.242,691	100,00			
2005	928.912,837	98,80	8.701,177		12,92
2006	787.950,271	83,80	94.431,000	10,44	10,63
2007	682.792,040	72,62	71.089,211	9,21	9,95
2008	607.205,029	64,58	47.303,098	7,06	9,02
2009	547.952,245	58,28	31.385,873	5,28	8,12
2010	489.419,440	52,05	24.571,588	4,46	7,44
2011	440.815,389	46,88	16.106,208	3,40	6,78
2012	390.834,427	41,57	16.888,615	4,06	6,40
2013	347.707,749	36,98	14.050,160	3,72	6,08
2014	309.334,601	32,90	11.264,935	3,39	5,78
Importes en miles de euros					

(1) Saldo de fin de mes; en adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado.

2. Bonos de Titulización Hipotecaria

Los Bonos de Titulización Hipotecaria se emitieron por un importe nominal total de 950.000.000,00 euros, integrados por 9.095 Bonos de la Serie A, 212 Bonos de la Serie B, 94 Bonos de la Serie C y 99 Bonos de la Serie D, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Moody's Investors Service ("Moody's") y Fitch Ratings ("Fitch"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Fitch		Calificación de Moody's	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual
Serie A	AAA	AA+sf	Aaa	A1sf
Serie B	A+	A-sf	A1	Ba1sf
Serie C	BBB+	BB+sf	Baa3	B3sf
Serie D	CCC-	CCC	Ca	Csf

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 el carácter de mercado secundario oficial de valores y de mercado regulado.

Movimientos

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

Emisión / Issue : Bonos Serie A / Series A Bonds
 Código / Code ISIN : ES0382745000
 Número / Number : 9.095 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		12.787,41	10.522,91	116.011.647,08	0,00	0,00	0,00	69.424,58	631.416.555,10	69,42%	30.575,42	278.083.444,90	30,58%	
26.01.2015	0,224%	17,883223	14,306578											
24.10.2014	0,346%	27,940724	22,073172	254.120,88	0,00	0,00	0,00	1.023,79	9.311.370,05	1,02%	30.575,42	278.083.444,90	30,58%	
24.07.2014	0,469%	38,738863	30,603702	352.329,96	0,00	0,00	0,00	1.077,26	9.797.679,70	1,08%	31.599,21	287.394.814,95	31,80%	
24.04.2014	0,441%	37,241303	29,420629	338.709,65	0,00	0,00	0,00	1.102,49	10.027.146,55	1,10%	32.676,47	297.192.494,65	32,68%	
24.01.2014	0,383%	32,574607	25,733940	296.266,05	0,00	0,00	0,00	1.335,60	12.147.282,00	1,34%	33.778,96	307.219.641,20	33,78%	
24.10.2013	0,381%	33,438736	26,416601	304.125,30	0,00	0,00	0,00	1.131,21	10.288.354,95	1,13%	35.114,56	319.368.923,20	35,11%	
24.07.2013	0,348%	32,874199	25,970617	298.990,84	0,00	0,00	0,00	1.125,43	10.235.785,85	1,13%	36.245,77	329.655.278,15	36,25%	
24.04.2013	0,349%	33,864491	26,752948	307.997,55	0,00	0,00	0,00	1.441,97	13.114.717,15	1,44%	37.371,20	339.891.064,00	37,37%	
24.01.2013	0,344%	35,611938	28,133431	323.890,58	0,00	0,00	0,00	1.695,86	15.423.846,70	1,70%	38.813,17	353.005.781,15	38,81%	
24.10.2012	0,591%	62,961341	49,739459	572.633,40	0,00	0,00	0,00	1.178,02	10.714.091,90	1,18%	40.509,03	368.429.627,85	40,51%	
24.07.2012	0,874%	95,016950	75,063390	864.179,16	0,00	0,00	0,00	1.321,10	12.015.404,50	1,32%	41.687,05	379.143.719,75	41,69%	
24.04.2012	1,322%	147,494095	116,520335	1.341.458,79	0,00	0,00	0,00	1.129,00	10.268.255,00	1,13%	43.008,15	391.159.124,25	43,01%	
24.01.2012	1,724%	201,029472	158,813283	1.828.363,05	0,00	0,00	0,00	1.491,45	13.564.737,75	1,49%	44.137,15	401.427.379,25	44,14%	
24.10.2011	1,748%	204,494543	165,640580	1.859.877,87	0,00	0,00	0,00	1.166,49	10.609.226,55	1,17%	45.628,60	414.992.117,00	45,63%	
26.07.2011	1,483%	180,751287	146,408542	1.643.932,96	0,00	0,00	0,00	1.422,04	12.933.453,80	1,42%	46.795,09	425.601.343,55	46,80%	
26.04.2011	1,156%	146,097367	118,338867	1.328.755,55	0,00	0,00	0,00	1.236,62	11.247.058,90	1,24%	48.217,13	438.534.797,35	48,22%	
24.01.2011	1,165%	150,195458	121,658319	1.366.027,67	0,00	0,00	0,00	1.548,81	14.086.426,95	1,55%	49.453,75	449.781.856,25	49,45%	
25.10.2010	1,024%	135,907440	110,085026	1.236.078,17	0,00	0,00	0,00	1.502,89	13.668.784,55	1,50%	51.002,56	463.868.283,20	51,00%	
26.07.2010	0,784%	106,970915	86,646441	972.900,47	0,00	0,00	0,00	1.471,80	13.386.021,00	1,47%	52.505,45	477.537.067,75	52,51%	
26.04.2010	0,812%	114,615934	92,838907	1.042.431,92	0,00	0,00	0,00	1.863,35	16.947.168,25	1,86%	53.977,25	490.923.088,75	53,98%	
25.01.2010	0,873%	127,520381	103,291509	1.159.797,87	0,00	0,00	0,00	1.945,91	17.698.051,45	1,95%	55.840,60	507.870.257,00	55,84%	
26.10.2009	1,073%	166,265179	136,337447	1.512.181,80	0,00	0,00	0,00	1.557,41	14.164.643,95	1,56%	57.786,51	525.568.308,45	57,79%	
27.07.2009	1,545%	239,276873	196,207036	2.176.223,16	0,00	0,00	0,00	1.924,03	17.499.052,85	1,92%	59.343,92	539.732.952,40	59,34%	
24.04.2009	2,394%	368,478788	302,152606	3.351.314,58	0,00	0,00	0,00	1.698,35	15.446.493,25	1,70%	61.267,95	557.232.005,25	61,27%	
26.01.2009	5,076%	860,164852	705,335179	7.823.199,33	0,00	0,00	0,00	1.932,21	17.573.449,95	1,93%	62.966,30	572.678.498,50	62,97%	
24.10.2008	5,101%	871,731660	714,819961	7.928.399,45	0,00	0,00	0,00	1.973,16	17.945.890,20	1,97%	64.898,51	590.251.948,45	64,90%	
24.07.2008	4,960%	864,131228	708,587607	7.859.273,52	0,00	0,00	0,00	2.050,53	18.649.570,35	2,05%	66.871,67	608.197.838,65	66,87%	
24.04.2008	4,470%	806,268647	661,140291	7.333.013,34	0,00	0,00	0,00	2.434,27	22.139.685,65	2,43%	68.922,20	626.847.409,00	68,92%	
24.01.2008	4,772%	903,269807	740,681242	8.215.238,89	0,00	0,00	0,00	2.711,72	24.663.093,40	2,71%	71.356,47	648.987.094,65	71,36%	
24.10.2007	4,368%	852,014087	698,651551	7.749.068,12	0,00	0,00	0,00	2.258,92	20.544.877,40	2,26%	74.068,19	673.650.188,05	74,07%	
24.07.2007	4,128%	829,149152	679,902305	7.541.111,54	0,00	0,00	0,00	3.133,90	28.502.820,50	3,13%	76.327,11	694.195.065,45	76,33%	
24.04.2007	3,895%	806,843408	661,611595	7.338.240,80	0,00	0,00	0,00	3.398,39	30.908.357,05	3,40%	79.481,01	722.697.885,95	79,48%	
24.01.2007	3,681%	812,748033	668,453387	7.391.943,36	0,00	0,00	0,00	4.010,81	36.478.316,95	4,01%	82.859,40	753.608.243,00	82,86%	
24.10.2006	3,257%	751,299316	638,604419	6.833.067,28	0,00	0,00	0,00	3.392,82	30.857.697,90	3,39%	86.870,21	790.084.559,95	86,87%	
24.07.2006	2,916%	695,468445	591,148178	6.325.285,51	0,00	0,00	0,00	4.088,95	37.189.000,25	4,09%	90.263,03	820.942.257,85	90,26%	
24.04.2006	2,661%	983,091667	835,627917	8.941.218,71	0,00	0,00	0,00	5.648,02	51.368.741,90	5,65%	94.351,98	858.131.258,10	94,35%	
12.12.2005											100,000,00	909.500.000,00	100,00%	

Emisión / Issue : Bonos Serie B / Series B Bonds
 Código / Code ISIN : ES0382745018
 Número / Number : 212 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		20.122,69	16.477,69	4.224.213,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
26.01.2015	0.404%	105,488889	84,391111										
24.10.2014	0.526%	134,422222	106,193555	28,497,51	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.07.2014	0.649%	164,052778	129,601695	34,779,19	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.04.2014	0.621%	155,250000	122,647500	32,913,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.01.2014	0.543%	138,766667	109,625667	29,418,53	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.10.2013	0.541%	138,255556	109,221889	29,310,18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.07.2013	0.528%	133,466667	105,438667	28,294,93	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.04.2013	0.529%	132,250000	104,477500	28,037,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.01.2013	0.524%	133,911111	105,789778	28,389,16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.10.2012	0.771%	197,033333	155,656333	41,771,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.07.2012	1.054%	266,427778	210,477945	56,482,69	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.04.2012	1.502%	379,672222	299,941055	80,490,51	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.01.2012	1.904%	466,577778	384,396445	103,154,49	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.10.2011	1.928%	482,000000	390,420000	102,184,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
26.07.2011	1.663%	420,369444	340,499250	89,118,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
26.04.2011	1.336%	341,422222	276,552000	72,381,51	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.01.2011	1.345%	339,986111	275,388750	72,077,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
25.10.2010	1.204%	304,344444	246,519000	64,521,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
26.07.2010	0.964%	243,677778	197,379000	51,659,69	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
26.04.2010	0.992%	250,755556	203,112000	53,160,18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
25.01.2010	1.053%	266,175000	215,601750	56,429,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
26.10.2009	1.253%	327,172222	268,281222	69,360,51	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
27.07.2009	1.725%	436,041667	357,554167	92,440,83	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.04.2009	2.574%	629,200000	515,944000	133,390,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
26.01.2009	5.256%	1.372,400000	1.125,368000	290,948,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.10.2008	5.281%	1.349,588889	1.106,682889	268,112,84	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.07.2008	5.140%	1.299,277778	1.065,407778	275,446,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.04.2008	4.650%	1.175,416667	963,841667	249,188,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.01.2008	4.952%	1.265,511110	1.037,719110	268,288,36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.10.2007	4.548%	1.162,266667	953,058667	246,400,53	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.07.2007	4.308%	1.088,966667	892,952667	230,860,93	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.04.2007	4.075%	1.018,750000	835,375000	215,975,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.01.2007	3.841%	961,588889	804,902889	208,096,84	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.10.2006	3.437%	876,344444	746,592777	186,209,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.07.2006	3.096%	782,600000	665,210000	165,911,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.04.2006	2.841%	1.049,591667	892,152917	222,513,43	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
12.12.2005											100.000,00	21.200.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie C / Series C Bonds
Código / Code ISIN : ES0382745026
Número / Number : 94 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		22.307,69	18.247,46	2.067.460,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
26.01.2015	0,634%	165,544444	132,435555										
24.10.2014	0,756%	193,200000	152,628000	18.160,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.07.2014	0,879%	222,191667	175,531417	20.886,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.04.2014	0,851%	212,750000	168,072500	19.998,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.01.2014	0,773%	197,544444	156,060111	18.569,18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.10.2013	0,771%	197,033333	155,656333	18.521,13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.07.2013	0,758%	191,605556	151,368389	18.010,92	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.04.2013	0,759%	189,750000	149,902500	17.836,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.01.2013	0,754%	192,688889	152,224222	18.112,76	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.10.2012	1,001%	255,811111	202,090778	24.046,24	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.07.2012	1,284%	324,566667	256,407667	30.509,27	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.04.2012	1,732%	437,811111	345,870778	41.154,24	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.01.2012	2,134%	545,355556	430,830889	51.263,42	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.10.2011	2,158%	539,500000	436,995000	50.713,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
26.07.2011	1,893%	478,508333	387,591750	44.979,78	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
26.04.2011	1,566%	400,200000	324,162000	37.616,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.01.2011	1,575%	398,125000	322,481250	37.423,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
25.10.2010	1,434%	362,483333	293,611500	34.073,43	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
26.07.2010	1,194%	301,816667	244,471500	28.370,77	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
26.04.2010	1,222%	308,894444	250,204500	29.036,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
25.01.2010	1,283%	324,313889	262,694250	30.485,51	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
26.10.2009	1,483%	387,227778	317,526778	36.399,41	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
27.07.2009	1,955%	494,180556	405,228056	46.452,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.04.2009	2,804%	685,422222	562,046222	64.429,69	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
26.01.2009	5,486%	1.432,455556	1.174,613556	134.650,82	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.10.2008	5,511%	1.408,366667	1.154,860667	132.386,47	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.07.2008	5,370%	1.357,416667	1.113,081667	127.597,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.04.2008	4,880%	1.233,555556	1.011,515556	115.954,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.01.2008	5,182%	1.324,288889	1.085,916889	124.483,16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.10.2007	4,778%	1.221,044444	1.001,256444	114.778,18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.07.2007	4,538%	1.147,105556	940,626556	107.827,92	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.04.2007	4,305%	1.076,250000	882,525000	101.167,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.01.2007	4,071%	1.040,366667	853,100667	97.794,47	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.10.2006	3,667%	937,122222	796,553889	88.089,49	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.07.2006	3,326%	840,738889	714,628056	79.029,46	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.04.2006	3,071%	1.134,563889	964,379306	106.649,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
12.12.2005											100.000,00	9.400.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie D / Series D Bonds
Código / Code ISIN : ES0382745034
Número / Number : 99 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		50.332,69	40.946,73	3.054.014,63	1.750.244,17	1.018.270,84	731.973,33	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
26.01.2015	3,584%	935,822222	748,857778												
24.10.2014	3,706%	947,088889	748,200222	0,00	93.761,80	0,00	731.973,33	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.07.2014	3,829%	967,886111	764,630028	0,00	95.820,72	0,00	638.211,53	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.04.2014	3,801%	950,250000	750,697500	0,00	94.074,75	0,00	542.390,81	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.01.2014	3,723%	951,433333	751,632333	0,00	94.191,90	0,00	448.316,06	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.10.2013	3,721%	950,922222	751,228555	0,00	94.141,30	0,00	354.124,16	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.07.2013	3,708%	937,300000	740,467000	0,00	92.792,70	0,00	259.862,86	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.04.2013	3,709%	927,250000	732,527500	0,00	91.797,75	0,00	167.190,16	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.01.2013	3,704%	946,577778	747,796445	18.318,79	75.392,41	0,00	75.392,41	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.10.2012	3,951%	1.009,700000	797,683000	99.960,30	0,00	59.644,75	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.07.2012	4,234%	1.070,261111	845,506278	46.311,10	59.644,75	34.500,97	59.644,75	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.04.2012	4,682%	1.183,505556	934,969389	82.686,08	34.500,97	0,00	34.500,97	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.01.2012	5,084%	1.299,244444	1.026,403111	128.625,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.10.2011	5,108%	1.277,000000	1.034,370000	126.423,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
26.07.2011	4,843%	1.224,202778	991,604250	121.196,08	0,00	250.956,11	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
26.04.2011	4,516%	1.154,088889	934,812000	0,00	114.254,80	86.246,41	250.956,12	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.01.2011	4,525%	1.143,819444	926,493750	0,00	113.238,12	0,00	222.947,73	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
25.10.2010	4,384%	1.108,177778	897,624000	0,00	109.709,60	0,00	109.709,60	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
26.07.2010	4,144%	1.047,511111	848,484000	103.703,60	0,00	586.922,60	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
26.04.2010	4,172%	1.054,588889	854,217000	0,00	104.404,30	0,00	586.922,60	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
25.01.2010	4,233%	1.070,083333	866,708747	0,00	105.930,82	0,00	482.518,30	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
26.10.2009	4,433%	1.157,505556	949,154556	0,00	114.593,05	0,00	376.587,48	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
27.07.2009	4,905%	1.239,875000	1.016,697500	0,00	122.747,63	0,00	261.994,43	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.04.2009	5,754%	1.406,533333	1.153,357333	0,00	139.246,80	0,00	139.246,80	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
26.01.2009	8,436%	2.202,733333	1.806,241333	218.070,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.10.2008	8,461%	2.162,255556	1.773,049556	214.063,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.07.2008	8,320%	2.103,111111	1.724,551111	208.208,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.04.2008	7,830%	1.979,250000	1.622,985000	195.945,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.01.2008	8,132%	2.078,177778	1.704,105778	205.739,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.10.2007	7,728%	1.974,933333	1.619,445333	195.518,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
26.01.2007	7,455%	1.892,800000	1.552,096000	187.387,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.04.2007	7,288%	1.813,750000	1.487,275000	179.581,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.01.2007	7,021%	1.794,255556	1.471,289556	177.831,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
26.10.2006	6,817%	1.691,011111	1.437,458444	167.410,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.07.2006	6,276%	1.586,433333	1.348,468333	157.056,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
24.04.2006	6,021%	2.224,425000	1.890,761250	220.218,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%		
12.12.2005											100.000,00	9.900.000,00	100,00%		

3. Variaciones o acciones realizadas por las diferentes agencias de calificación crediticia respecto de los bonos emitidos por el Fondo, respecto del cedente, de los administradores, agentes de pagos o contrapartidas de las permutas financieras existentes o cualquier otra de contratos suscritos por la Sociedad Gestora en nombre del Fondo.

3.1 Bonos de Titulización

Las variaciones habidas durante el ejercicio en las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación a los Bonos emitidos por el fondo han sido las siguientes:

Fecha	Serie de Bonos	Calificación de Fitch		Calificación de Moody's	
		Anterior	Actual	Anterior	Actual
Jul 2014	Serie A	AA-sf	AA+sf		
	Serie B	BBB+sf	A-sf		
Sep 2014	Serie A			Baa1sf	A1 sf
	Serie B			Ba3 sf	Ba1sf
	Serie C			Caa2 sf	B3 sf

3.2 Entidades intervinientes

Durante el ejercicio no se han producido variaciones en las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación a las entidades intervinientes contraparte del Fondo y que pudieran afectar en virtud de los contratos suscritos con las mismas.

B) FACTORES QUE HAN INFLUIDO EN LOS FLUJOS DE TESORERÍA GENERADOS Y APLICADOS EN EL EJERCICIO.

Los flujos de tesorería generados y aplicados en el ejercicio dependen de diversos factores que afectan especialmente a la rentabilidad (tipo de interés) y a la amortización experimentada por los Bonos. Estos factores están relacionados principalmente con el comportamiento de los Préstamos Hipotecarios agrupados en el Fondo, de las operaciones contratadas para mitigar y distribuir los riesgos inherentes a éstos y para cubrir los desfases temporales entre los flujos de tesorería percibidos y aplicados y el riesgo de interés entre los Préstamos Hipotecarios y los Bonos. Los datos más significativos respecto del comportamiento de los citados factores durante el ejercicio son:

1. Derechos de crédito

		Ejercicio actual
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,56%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	3,39%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	4,35%
• Tasa de morosidad de 18 meses *	(2)	3,19%

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio.

* Saldo vivo de principal de activos titulizados en mora (más de 3 meses o igual o superior a 18 meses) sobre el saldo vivo de principal del total de activos titulizados

2. Bonos de Titulización

		Ejercicio actual
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,51%
(1) Durante el ejercicio.		
(2) Al cierre del ejercicio		

3. Operaciones financieras

		Ejercicio actual
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,24%
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	
Receptor		0,24%
Pagador		0,74%
Fondo de Reserva		
• Saldo Requerido	(2)	9.900.000,00
• Saldo Dotado	(2)	7.778.146,56
(1) Durante el ejercicio.		
(2) Al cierre del ejercicio.		

C) MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS.

La actividad del Fondo está expuesta a diferentes tipos de riesgos financieros, como son el riesgo de crédito y el riesgo de tipos de interés.

- Riesgo de crédito:

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

Para minimizar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con un Fondo de Reserva, depositado en la Cuenta de Tesorería.

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 de las Series A, B y C 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.

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 pignoratícia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte.
 - d) Inversión de los saldos depositados objeto del contrato, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones mínimas requeridas.
 - e) Constitución por la contraparte de un depósito 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, sujeto a los términos y condiciones acordados por las Agencias de Calificación.
- Riesgo de tipo de interés:

La exposición surge como consecuencia de la variación de los tipos de interés los Préstamos Hipotecarios 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 el contrato de permuta de intereses se 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.

De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se 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.

D) PERSPECTIVAS DE FUTURO.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, y desde el 31 de diciembre de 2014, no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en memoria.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Préstamos Hipotecarios que agrupa. Asimismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios pendientes de reembolso sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de cada Serie. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (24 de enero de 2043 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil).

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, no se prevé que durante el ejercicio 2015 el Fondo se pueda encontrar en alguno de los supuestos de liquidación anticipada del Fondo.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2014 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca:

El siguiente cuadro muestra la vida media y fecha de amortización final de cada serie de los Bonos emitidos, obtenidas de la proyección de flujos futuros de efectivo bajo la hipótesis del ejercicio de amortización anticipada opcional cuando el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial, los fallidos de la cartera de préstamos titulizados no recuperados sea del 0% y mantenimiento constante de las diferentes tasas de amortización anticipada.

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA											
TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA A											
% MENSUAL CONSTANTE			0,17%	0,25%	0,34%	0,42%	0,51%	0,60%	0,69%	0,78%	
% ANUAL EQUIVALENTE			2,00%	3,00%	4,00%	5,00%	6,00%	7,00%	8,00%	9,00%	
BONOS SERIE A											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	5,43	5,15	4,89	4,65	4,42	4,22	4,03	3,85	
		fecha	27/03/2020	15/12/2019	11/09/2019	15/06/2019	26/03/2019	11/01/2019	02/11/2018	30/08/2018	
	Amort. Final	años	13,26	12,76	12,51	12,01	11,51	11,01	10,76	10,26	
		fecha	24/01/2028	24/07/2027	24/04/2027	24/10/2026	24/04/2026	24/10/2025	24/07/2025	24/01/2025	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	4,95	4,71	4,44	4,23	3,99	3,81	3,64	3,49	
		fecha	04/10/2019	10/07/2019	01/04/2019	16/01/2019	19/10/2018	15/08/2018	15/06/2018	18/04/2018	
	Amort. Final	años	8,50	8,26	7,75	7,50	7,01	6,75	6,50	6,26	
		fecha	24/04/2023	24/01/2023	24/07/2022	24/04/2022	24/10/2021	24/07/2021	24/04/2021	24/01/2021	
BONOS SERIE B											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	14,62	14,19	13,78	13,38	12,99	12,61	12,22	11,83	
		fecha	03/06/2029	28/12/2028	01/08/2028	09/03/2028	19/10/2027	30/05/2027	07/01/2027	18/08/2026	
	Amort. Final	años	17,01	16,26	15,76	15,26	14,76	14,51	14,01	13,76	
		fecha	24/10/2031	24/01/2031	24/07/2030	24/01/2030	24/07/2029	24/04/2029	24/10/2028	24/07/2028	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	8,50	8,26	7,75	7,50	7,01	6,75	6,50	6,26	
		fecha	24/04/2023	24/01/2023	24/07/2022	24/04/2022	24/10/2021	24/07/2021	24/04/2021	24/01/2021	
	Amort. Final	años	8,50	8,26	7,75	7,50	7,01	6,75	6,50	6,26	
		fecha	24/04/2023	24/01/2023	24/07/2022	24/04/2022	24/10/2021	24/07/2021	24/04/2021	24/01/2021	
BONOS SERIE C											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	18,90	18,51	18,09	17,66	17,22	16,80	16,40	16,00	
		fecha	13/09/2033	23/04/2033	21/11/2032	15/06/2032	10/01/2032	09/08/2031	14/03/2031	20/10/2030	
	Amort. Final	años	25,02	25,02	25,02	25,02	25,02	25,02	25,02	25,02	
		fecha	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	8,50	8,26	7,75	7,50	7,01	6,75	6,50	6,26	
		fecha	24/04/2023	23/01/2023	23/07/2022	24/04/2022	24/10/2021	24/07/2021	24/04/2021	24/01/2021	
	Amort. Final	años	8,50	8,26	7,75	7,50	7,01	6,75	6,50	6,26	
		fecha	24/04/2023	24/01/2023	24/07/2022	24/04/2022	24/10/2021	24/07/2021	24/04/2021	24/01/2021	
BONOS SERIE D											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	25,02	25,02	25,02	25,02	25,02	25,02	25,02	25,02	
		fecha	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	
	Amort. Final	años	25,02	25,02	25,02	25,02	25,02	25,02	25,02	25,02	
		fecha	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	8,50	8,26	7,75	7,50	7,01	6,75	6,50	6,26	
		fecha	24/04/2023	24/01/2023	24/07/2022	24/04/2022	24/10/2021	24/07/2021	24/04/2021	24/01/2021	
	Amort. Final	años	8,50	8,26	7,75	7,50	7,01	6,75	6,50	6,26	
		fecha	24/04/2023	24/01/2023	24/07/2022	24/04/2022	24/10/2021	24/07/2021	24/04/2021	24/01/2021	

Hipótesis de cálculo:

Ejercicio de amortización anticipada opcional (1) cuando el Saldo Vivo de los Préstamos Titulizados sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial.
 Fallidos de la cartera de Préstamos titulizados no recuperados: 0%
 Mantenimiento constante de la tasa de amortización anticipada de los Préstamos titulizados.

E) INFORMACIÓN SOBRE LOS APLAZAMIENTOS DE PAGO A PROVEEDORES EN OPERACIONES COMERCIALES

Al 31 de diciembre de 2014, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en el ejercicio 2014 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

Anexos a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2014; Estados Financieros Públicos conforme a la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional de Valores. El informe de gestión incluye la información contenida en el modelo de estado financiero público S.05.5 referente a otra información de los activos y pasivos.

Estado S.05.1 Cuadro A

Estado S.05.1 Cuadro B

Estado S.05.1 Cuadro C

Estado S.05.1 Cuadro D

Estado S.05.1 Cuadro E

Estado S.05.2 Cuadro A

Estado S.05.2 Cuadro B

Estado S.05.2 Cuadro C

Estado S.05.2 Cuadro D

Estado S.05.3

Estado S.05.4

Estado S.05.5 Cuadro A

Estado S.05.5 Cuadro B

Estado S.05.5 Cuadro C

Estado S.05.5 Cuadro D

Estado S.05.5 Cuadro E

Estado S.05.5 Cuadro F

Estado S.05.5 Cuadro G

Estado S.06 Notas Explicativas

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2014**

Entidades cedentes de los activos titulizados: BANCO DE VALENCIA, S.A.

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO A Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 07/12/2005			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)	
Participaciones hipotecarias	0001	6.302	0030	309.335	0060	6.698	0090	347.708	0120	12.241	0150	940.243
Certificados de transmisión hipotecaria	0002		0031		0061		0091		0121		0151	
Préstamos hipotecarios	0003		0032		0062		0092		0122		0152	
Cédulas hipotecarias	0004		0033		0063		0093		0123		0153	
Préstamos a promotores	0005		0034		0064		0094		0124		0154	
Préstamos a PYMES	0007		0036		0066		0096		0126		0156	
Préstamos a empresas	0008		0037		0067		0097		0127		0157	
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
Total	0021	6.302	0050	309.335	0080	6.698	0110	347.708	0140	12.241	0170	940.243

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2014**

Entidades cedentes de los activos titulizados: BANCO DE VALENCIA, S.A.

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO B

Movimiento de la cartera de activos titulizados/Tasa de amortización anticipada	Situación actual 31/12/2014		Situación cierre anual anterior 31/12/2013	
Importe de Principal Fallido desde el cierre anual anterior	0196		0206	-50
Derechos de crédito dados de baja por dación/adjudicación de bienes desde el cierre anual anterior	0197	-246	0207	-780
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-26.862	0210	-28.247
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-11.265	0211	-14.050
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo	0202	-630.908	0212	-592.535
Importe de principal pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
Principal pendiente cierre del periodo (2)	0204	309.335	0214	347.708
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%)	0205	3,51	0215	3,72

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2014

Entidades cedentes de los activos titulizados: BANCO DE VALENCIA, S.A.

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO C

Importe impagado											
Total Impagados (1)	Nº de activos		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios (2)		Total		Principal pendiente no vencido		Deuda Total
Hasta 1 mes	0700	76	0710	24	0720	3	0730	27	0740	3.462	0750 3.494
De 1 a 3 meses	0701	51	0711	41	0721	8	0731	49	0741	2.788	0751 2.841
De 3 a 6 meses	0703	28	0713	55	0723	9	0733	64	0743	1.352	0753 1.418
De 6 a 9 meses	0704	15	0714	52	0724	10	0734	62	0744	842	0754 905
De 9 a 12 meses	0705	9	0715	34	0725	9	0735	43	0745	551	0755 595
De 12 meses a 2 años	0706	38	0716	284	0726	79	0736	363	0746	2.504	0756 2.871
Más de 2 años	0708	88	0718	1.528	0728	574	0738	2.102	0748	6.266	0758 8.377
Total	0709	305	0719	2.018	0729	692	0739	2.710	0749	17.765	0759 20.501

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

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

Importe impagado																	
Impagados con garantía real (2)	Nº de activos		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios		Total		Principal pendiente no vencido		Deuda Total	Valor garantía (3)		Valor Garantía con Tasación > 2 años (4)		% Deuda/v. Tasación	
Hasta 1 mes	0772	76	0782	24	0792	3	0802	27	0812	3.462	0822 3.494	0832	10.381			0842	33,66
De 1 a 3 meses	0773	51	0783	41	0793	8	0803	49	0813	2.788	0823 2.841	0833	8.003			0843	35,50
De 3 a 6 meses	0774	28	0784	55	0794	9	0804	64	0814	1.352	0824 1.418	0834	4.148	1854	4.148	0844	34,19
De 6 a 9 meses	0775	15	0785	52	0795	10	0805	62	0815	842	0825 905	0835	2.410	1855	2.410	0845	37,55
De 9 a 12 meses	0776	9	0786	34	0796	9	0806	43	0816	551	0826 595	0836	1.455	1856	1.455	0846	40,89
De 12 meses a 2 años	0777	38	0787	284	0797	79	0807	363	0817	2.504	0827 2.871	0837	5.891	1857	5.891	0847	48,74
Más de 2 años	0778	88	0788	1.528	0798	574	0808	2.102	0818	6.266	0828 8.377	0838	14.906	1858	14.906	0848	56,20
Total	0779	305	0789	2.018	0799	692	0809	2.710	0819	17.765	0829 20.501	0839	47.194			0849	43,44

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

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2014**

Entidades cedentes de los activos titulizados: BANCO DE VALENCIA, S.A.

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

CUADRO D	Situación actual 31/12/2014						Situación cierre anual anterior 31/12/2013						Escenario inicial					
	Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)	
Ratios de morosidad (1) (%)																		
Participaciones hipotecarias	0850	4,71	0868	0,35	0886		0904	4,64	0922	0,31	0940		0958	0,10	0976		0994	
Certificados de transmisión de hipoteca	0851		0869		0887		0905		0923		0941		0959		0977		0995	
Préstamos hipotecarios	0852		0870		0888		0906		0924		0942		0960		0978		0996	
Cédulas Hipotecarias	0853		0871		0889		0907		0925		0943		0961		0979		0997	
Préstamos a promotores	0854		0872		0890		0908		0926		0944		0962		0980		0998	
Préstamos a PYMES	0855		0873		0891		0909		0927		0945		0963		0981		0999	
Préstamos a empresas	0856		0874		0892		0910		0928		0946		0964		0982		1000	
Préstamos Corporativos	0857		0875		0893		0911		0929		0947		0965		0983		1001	
Cédulas Territoriales	1066		1084		1102		1120		1138		1156		1174		1192		1210	
Bonos de Tesorería	0858		0876		0894		0912		0930		0948		0966		0984		1002	
Deuda subordinada	0859		0877		0895		0913		0931		0949		0967		0985		1003	
Créditos AAPP	0860		0878		0896		0914		0932		0950		0968		0986		1004	
Préstamos Consumo	0861		0879		0897		0915		0933		0951		0969		0987		1005	
Préstamos automoción	0862		0880		0898		0916		0934		0952		0970		0988		1006	
Cuotas arrendamiento financiero	0863		0881		0899		0917		0935		0953		0971		0989		1007	
Cuentas a cobrar	0864		0882		0900		0918		0936		0954		0972		0990		1008	
Derechos de crédito futuros	0865		0883		0901		0919		0937		0955		0973		0991		1009	
Bonos de titulización	0866		0884		0902		0920		0938		0956		0974		0992		1010	
Otros	0867		0885		0903		0921		0939		0957		0975		0993		1011	

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

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

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2014**

Entidades cedentes de los activos titulizados: BANCO DE VALENCIA, S.A.

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 07/12/2005			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior a 1 año	1300	151	1310	1.255	1320	181	1330	984	1340	0	1350	0
Entre 1 y 2 años	1301	109	1311	973	1321	135	1331	1.444	1341	118	1351	915
Entre 2 y 3 años	1302	162	1312	2.188	1322	120	1332	1.601	1342	184	1352	1.940
Entre 3 y 5 años	1303	722	1313	14.621	1323	568	1333	11.612	1343	302	1353	5.828
Entre 5 y 10 años	1304	1.993	1314	73.355	1324	1.720	1334	60.838	1344	1.657	1354	59.762
Superior a 10 años	1305	3.165	1315	216.943	1325	3.974	1335	271.229	1345	9.980	1355	871.798
Total	1306	6.302	1316	309.335	1326	6.698	1336	347.708	1346	12.241	1356	940.243
Vida residual media ponderada (años)	1307	13,10			1327	13,82			1347	19,95		

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

Antigüedad	Situación actual 31/12/2014		Situación cierre anual anterior 31/12/2013		Situación inicial 07/12/2005	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	10,94	0632	9,98	0634	2,17

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2014**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO A		Situación actual 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Escenario inicial 07/12/2005					
	Denominación	Nº de pasivos		Nominal	Vida media de	Nº de pasivos		Nominal	Vida media de	Nº de pasivos		Nominal	Vida media de		
Serie (2)	serie	emitidos		unitario	Principal pendiente	los pasivos (1)	emitidos		unitario	Principal pendiente	los pasivos (1)	los pasivos (1)	Principal pendiente	los pasivos (1)	
		0001		0002	0003	0004	0005		0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0382745000	SERIEA	9.095		31	278.083	5,74	9.095		35	319.367	6,39	9.095	100	909.500	10,20
ES0382745018	SERIEB	212		100	21.200	14,38	212		100	21.200	15,88	212	100	21.200	16,31
ES0382745026	SERIEC	94		100	9.400	16,96	94		100	9.400	18,60	94	100	9.400	16,31
ES0382745034	SERIED	99		100	9.900	25,27	99		100	9.900	21,76	99	100	9.900	17,41
Total		8006	9.500		8025	318.583	8045	9.500		8065	359.867	8085	9.500	8105	950.000

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA
Denominación del compartimento:
Denominación de la gestora: EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.
Estados agregados: No
Periodo: 2º Semestre
Ejercicio: 2014
Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO B

Intereses										Principal pendiente											
Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)		Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses		Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)		Intereses impagados		Principal no vencido		Principal impagado		Total pendiente		Corrección de valor por repercusión de pérdidas		
Serie (1)																					
		9950		9960	9970	9980		9990	9991	9993		9997		9994		9995		9998		9955	
ES0382745000	SERIEA	NS		Euribor 03 meses	0,14	0,22 360			69	120		0		278.083		0		278.083			
ES0382745018	SERIEB	S		Euribor 03 meses	0,32	0,40 360			69	16		0		21.200		0		21.200			
ES0382745026	SERIEC	S		Euribor 03 meses	0,55	0,63 360			69	11		0		9.400		0		9.400			
ES0382745034	SERIED	S		Euribor 03 meses	3,50	3,58 360			69	68		732		9.900		0		10.632			
Total										9228	215	9105	732	9085	318.583	9095		9115	319.315	9227	

- (1) La gestora deberá cumplimentar la denominación de la serie (ISIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se rellenará exclusivamente la columna de denominación
- (2) La gestora deberá indicar si la serie es subordinada o no subordinada (S=Subordinada; NS=No subordinada)
- (3) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponda en cada caso (EURIBOR un año, EURIBOR a tres meses...). En el caso de tipos fijos esta columna se cumplimentará con el término "fijo"
- (4) En el caso de tipos fijos esta columna no se cumplimentará
- (5) Días acumulados desde la última fecha de pago
- (6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2014**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO C			Situación actual 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013			
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses	
			Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370
ES0382745000	SERIEA	24-01-2043	41.284	631.417	1.243	116.013	49.063	590.133	1.235	114.770
ES0382745018	SERIEB	24-01-2043	0	0	125	4.224	0	0	114	4.099
ES0382745026	SERIEC	24-01-2043	0	0	77	2.067	0	0	73	1.990
ES0382745034	SERIED	24-01-2043	0	0	0	4.072	0	0	18	4.072
Total			7305	631.417	7325	126.376	7345	590.133	7365	124.931

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

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

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2014

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

CUADRO D

Calificación

Serie (1)	Denominación serie	Fecha último cambio de	Agencia de calificación	Calificación		
		calificación crediticia	crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0382745000	SERIEA	31-07-2014	FCH	AA+sf	AA-sf	AAA
ES0382745000	SERIEA	16-09-2014	MDY	A1sf	Baa1sf	Aaa
ES0382745018	SERIEB	31-07-2014	FCH	A-sf	BBB+sf	A+
ES0382745018	SERIEB	16-09-2014	MDY	Ba1sf	Ba3sf	A1
ES0382745026	SERIEC	06-03-2012	FCH	BB+sf	BB+sf	BBB+
ES0382745026	SERIEC	16-09-2014	MDY	B3sf	Caa2sf	Baa3
ES0382745034	SERIED	27-03-2009	FCH	CCC	CCC	CCC-
ES0382745034	SERIED	11-03-2011	MDY	Csf	Csf	Ca

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2014**

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

		Situación actual 31/12/2014		Situación cierre anual anterior 31/12/2013
1. Importe del Fondo de Reserva	0010	7.778	1010	8.449
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	2,51	1020	2,43
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,05	1040	1,36
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	Si
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	0
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	87,29	1120	88,75
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	0
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	0,00
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	0
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No

(1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios ponderados percibidos de la cartera de activos titulizados conforme se establece en el Cuadro 5.5.E y el tipo de interés medio de los pasivos emitidos cuya finalidad ha sido la adquisición de los activos

(2) Se incluirá el importe total disponible de las distintas líneas de liquidez en caso de que haya más de una

(3) Entendiendo como no subordinadas aquellas series que en la fecha se encuentren, respecto a las demás, en una posición anterior para el cobro de capital conforme al orden de prelación de pagos

(4) La gestora deberá incluir una descripción de dichas mejoras crediticias en las notas explicativas en caso de que las consideren relevantes

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias		NIF		Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejores equivalentes (5)	0200		1210	CaixaBank, S.A.
Permutas financieras de tipos de interés	0210		1220	CaixaBank, S.A.
Permutas financieras de tipos de cambio	0220		1230	-
Otras permutas financieras	0230		1240	-
Contraparte de la Línea de Liquidez	0240		1250	-
Entidad Avalista	0250		1260	-
Contraparte del derivado de crédito	0260		1270	-

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.4																
Denominación del Fondo: VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA																
Denominación del compartimento:																
Denominación de la gestora: EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.																
Estados agregados: No																
Periodo: 2º Semestre																
Ejercicio: 2014																
CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO																

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

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)						Ref. Folleto	
					Situación actual		Periodo anterior		Situación actual		Periodo anterior		Última Fecha Pago			
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010	3	0030		0100	3.599	0200	5.959	0300	1,20	0400	1,86	1120	1,77		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
Total Morosos					0120	3.599	0220	5.959	0320	1,20	0420	1,86	1140	1,77	1280	4,9,3,3 NOTA DE VALORES
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	18	0060		0130	9.869	0230	8.295	0330	3,19	0430	2,53	1050	3,00		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
Total Fallidos					0150	9.869	0250	8.295	0350	3,19	0450	2,53	1200	3,00	1290	4,9,3,3 NOTA DE VALORES

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

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

Otros ratios relevantes	Ratio (2)			
	Situación actual	periodo anterior	Última Fecha Pago	Ref. Folleto

TRIGGERS (3)	Última Fecha					
	Límite	% Actual	Pago	Ref. Folleto		
Amortización secuencial: series (4)	0500	0520	0540	0560		
Serie B ES0382745018	1,25	1,20	1,72	Referencia del folleto: 4.9.3.6.2		
Serie C ES0382745026	1,00	1,20	1,72	Referencia del folleto: 4.9.3.6.2		
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)	0506	0526	0546	0566		
ES0382745018 Serie B	20.000.000,00	0,00	0,00	Referencia del folleto: 3.4.6.2.1.2		
ES0382745026 Serie C	4.700.000,00	0,00	0,00	Referencia del folleto: 3.4.6.2.1.2		
No Reducción del Fondo de Reserva (6)	0512 1,00	0532 1,20	0552 1,72	0572 Referencia del folleto: 4.9.2.4.3		
OTROS TRIGGERS (3)	0513	0523	0553	0573		

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

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

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

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

Triggers

Amortización Secuencial

Referencia del folleto: 4.9.3.6.1

Los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A, B y C se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Serie A hasta su total amortización, 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 las reglas 2 y 3 siguientes para la amortización a prorrata de las Series A, B y C.

Referencia del folleto: 4.9.3.6.2

No obstante, incluso aunque no hubiera sido amortizada la Serie A en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A, B y C se aplicarán también a la amortización de la Serie B y de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplan las circunstancias siguientes para la amortización de cada una de dichas Series ("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 4,51% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C, y
- ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios 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 2,00% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C, y
- ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

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

- i) que el Importe del Fondo de Reserva requerido haya sido dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente, y
- ii) que en la Fecha Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

Referencia del folleto: 4.9.3.6.2

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, según lo previsto en la regla 2 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A, B y C 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, o el de la Serie C con relación a la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C se mantengan, respectivamente, en el 4,51% y en el 2,00%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

Diferimiento/Postergamiento intereses

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1.2

Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B.

Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar siguiente en el caso de que en dos Fechas de Pago consecutivas, incluida la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar la aplicación en el lugar 6º siguiente, a cuyos efectos se tendrá en cuenta la presente aplicación, se fuera a producir un Déficit de Amortización por importe mayor a la suma (i) del cincuenta por ciento (50%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie B y (ii) del cien por cien (100%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie C .

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1.2

Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C.

Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A y de la Serie B o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá a la postergación de este pago al 9º lugar siguiente en el caso de dos Fechas de Pago consecutivas, incluida la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar la aplicación en el lugar 6º siguiente, a cuyos efectos se tendrá en cuenta la presente aplicación, se fuera a producir un Déficit de Amortización por importe mayor al cincuenta por ciento (50%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie C.

No reducción del Fondo de Reserva

Referencia del folleto: 4.9.2.4.3

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

(i) Nueve millones novecientos mil (9.900.000,00) euros.

(ii) La cantidad mayor entre: a) El 2,10% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C. b) Cinco millones (5.000.000,00) de euros.

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 concurra 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 Hipotecarios Morosos, fuera igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

ii) Que en la Fecha de Pago precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a aquella Fecha de Pago.

iii) Que el margen medio que se suma al índice de referencia correspondiente para la determinación del tipo de interés nominal, ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios fuera igual o inferior a 0,50%.

iv) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo."

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2014**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO A

Distribución geográfica de activos titulizados	Situación actual 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 07/12/2005			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)	
Andalucía	0400	289	0426	14.353	0452	312	0478	15.798	0504	635	0530	43.633
Aragón	0401	329	0427	21.393	0453	345	0479	23.682	0505	604	0531	58.713
Asturias	0402	0	0428	0	0454	0	0480	0	0506	1	0532	20
Baleares	0403	18	0429	1.649	0455	18	0481	1.774	0507	28	0533	3.865
Canarias	0404	0	0430	0	0456	0	0482	0	0508	1	0534	47
Cantabria	0405	0	0431	0	0457	0	0483	0	0509	0	0535	0
Castilla-León	0406	4	0432	83	0458	4	0484	94	0510	6	0536	302
Castilla La Mancha	0407	14	0433	654	0459	16	0485	801	0511	38	0537	3.406
Cataluña	0408	27	0434	2.420	0460	30	0486	2.684	0512	57	0538	7.240
Ceuta	0409	1	0435	41	0461	1	0487	45	0513	1	0539	238
Extremadura	0410	0	0436	0	0462	0	0488	0	0514	1	0540	98
Galicia	0411	0	0437	0	0463	0	0489	0	0515	1	0541	127
Madrid	0412	264	0438	20.299	0464	276	0490	22.240	0516	555	0542	69.618
Meilla	0413	0	0439	0	0465	0	0491	0	0517	0	0543	0
Murcia	0414	1.000	0440	44.054	0466	1.063	0492	49.632	0518	1.975	0544	123.587
Navarra	0415	16	0441	796	0467	21	0493	1.015	0519	46	0545	4.029
La Rioja	0416	50	0442	2.686	0468	52	0494	2.947	0520	93	0546	7.796
Comunidad Valenciana	0417	4.289	0443	200.903	0469	4.558	0495	226.989	0521	8.193	0547	617.143
País Vasco	0418	1	0444	4	0470	2	0496	7	0522	6	0548	381
Total España	0419	6.302	0445	309.335	0471	6.698	0497	347.708	0523	12.241	0549	940.243
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472	0	0498	0	0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474	0	0500	0	0526	0	0552	0
Total general	0425	6.302	0450	309.335	0475	6.698	0501	347.708	0527	12.241	0553	940.243

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2014**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO B

Divisa/Activos titulizados	Situación actual 31/12/2014						Situación cierre anual anterior 31/12/2013						Situación inicial 07/12/2005					
	Nº de activos vivos	Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		
Euro - EUR	0571	6.302	0577	309.335	0583	309.335	0600	6.698	0606	347.708	0611	347.708	0620	12.241	0626	940.243	0631	940.243
EEUU Dólar - USD	0572		0578		0584		0601		0607		0612		0621		0627		0632	
Japón Yen - JPY	0573		0579		0585		0602		0608		0613		0622		0628		0633	
Reino Unido Libra - GBP	0574		0580		0586		0603		0609		0614		0623		0629		0634	
Otras	0575				0587		0604				0615		0624				0635	
Total	0576	6.302			0588	309.335	0605	6.698			0616	347.708	0625	12.241			0636	940.243

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2014**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO C

Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 07/12/2005			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
0% - 40%	1100	3.930	1110	133.078	1120	3.795	1130	129.438	1140	3.216	1150	118.623
40% - 60%	1101	2.222	1111	160.700	1121	2.617	1131	188.176	1141	3.257	1151	252.474
60% - 80%	1102	150	1112	15.557	1122	286	1132	30.094	1142	5.768	1152	569.146
80% - 100%	1103	0	1113	0	1123	0	1133	0	1143	0	1153	0
100% - 120%	1104	0	1114	0	1124	0	1134	0	1144	0	1154	0
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125	0	1135	0	1145	0	1155	0
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126	0	1136	0	1146	0	1156	0
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127	0	1137	0	1147	0	1157	0
Total	1108	6.302	1118	309.335	1128	6.698	1138	347.708	1148	12.241	1158	940.243
Media ponderada (%)			1119	40,87			1139	43,11			1159	60,76

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5									
Denominación del Fondo: VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA									
Denominación del compartimento:									
Denominación de la gestora: EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.									
Estados agregados: No									
Periodo: 2º Semestre									
Ejercicio: 2014									
OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS									

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

CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos		Principal Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)	
	vivos							
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR/MIBOR a 1 año	192		5.973		0,83		1,46	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo	6.106		303.223		0,83		1,54	
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	2		21		0,79		1,08	
M. Hipotecario Conjunto de Ent	2		118		0,04		3,08	
TOTAL								
Total	1405	6.302	1415	309.335	1425	0,83	1435	1,54

- (1) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponda en cada caso (EURIBOR un año, LIBRO, etc.)
- (2) En el caso de tipos fijos no se cumplimentará la columna de margen ponderado y se indicará el tipo de interés medio ponderado de los activos a tipo fijo en la columna "tipo de interés medio ponderado"

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2014**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO E

Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 07/12/2005			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior al 1%	1500	131	1521	9.423	1542	12	1563	884	1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	2.820	1522	154.179	1543	2.747	1564	166.830	1585	1	1606	57
1,5% - 1,99%	1502	1.351	1523	50.762	1544	1.647	1565	65.443	1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	1.936	1524	92.060	1545	2.209	1566	110.723	1587	0	1608	0
2,5% - 2,99%	1504	29	1525	1.276	1546	33	1567	1.143	1588	2.896	1609	298.707
3% - 3,49%	1505	17	1526	872	1547	27	1568	1.526	1589	7.219	1610	545.674
3,5% - 3,99%	1506	12	1527	445	1548	14	1569	729	1590	1.775	1611	86.310
4% - 4,49%	1507	3	1528	259	1549	4	1570	307	1591	281	1612	7.953
4,5% - 4,99%	1508	1	1529	42	1550	2	1571	90	1592	25	1613	609
5% - 5,49%	1509	2	1530	17	1551	3	1572	33	1593	44	1614	933
5,5% - 5,99%	1510	0	1531	0	1552	0	1573	0	1594	0	1615	0
6% - 6,49%	1511	0	1532	0	1553	0	1574	0	1595	0	1616	0
6,5% - 6,99%	1512	0	1533	0	1554	0	1575	0	1596	0	1617	0
7% - 7,49%	1513	0	1534	0	1555	0	1576	0	1597	0	1618	0
7,5% - 7,99%	1514	0	1535	0	1556	0	1577	0	1598	0	1619	0
8% - 8,49%	1515	0	1536	0	1557	0	1578	0	1599	0	1620	0
8,5% - 8,99%	1516	0	1537	0	1558	0	1579	0	1600	0	1621	0
9% - 9,49%	1517	0	1538	0	1559	0	1580	0	1601	0	1622	0
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560	0	1581	0	1602	0	1623	0
Superior al 10%	1519	0	1540	0	1561	0	1582	0	1603	0	1624	0
Total	1520	6.302	1541	309.335	1562	6.698	1583	347.708	1604	12.241	1625	940.243
Tipo de interés medio ponderado de los activos(%)			9542	1,56			9584	1,83			1626	3,11
Tipo de interés medio ponderado de los pasivos(%)			9543	0,51			9585	0,47			1627	2,70

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2014

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

CUADRO F

CUADRO F	Situación actual 31/12/2014				Situación cierre anual anterior 31/12/2013				Situación inicial 07/12/2005			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	1,00			2030	0,94			2060	0,53		
Sector: (1)	2010		2020		2040		2050		2070		2080	

(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración

(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5											
Denominación del Fondo: VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA											
Denominación del compartimento:											
Denominación de la gestora: EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.											
Estados agregados: No											
Periodo: 2º Semestre											
Ejercicio: 2014											
OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS											

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

CUADRO G

CUADRO G			Situación actual 31/12/2014					Situación inicial 07/12/2005					
Divisa/Pasivos emitidos por el fondo	Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en		Principal pendiente en euros			Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en		Principal pendiente en euros	
			Divisa							Divisa			
Euro - EUR	3000	9.500	3060	318.583	3110	318.583		3170	9.500	3230	950.000	3250	950.000
EEUU Dólar - USDR	3010		3070		3120			3180		3240		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130			3190		3250		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140			3200		3260		3280	
Otras	3040				3150			3210				3290	
Total	3050	9.500			3160	318.583		3220	9.500			3300	950.000

Estado S.06 – NOTAS EXPLICATIVAS

NOTA EXPLICATIVA AL ESTADO S.05.2 CUADRO A

VIDA MEDIA

- a) Escenario inicial: Vida media inicial calculada según cuadro del folleto informativo, con hipótesis de tasa de morosidad = 0% y tasa de amortización anticipada = 0%
- b) Situación actual: Vida media actual calculada según método de amortización actual (secuencial o prorratea), con hipótesis de tasa de morosidad = 0%, tasa de amortización anticipada = 0% y sin ejercicio de la amortización anticipada opcional.

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Sergio Fernández-Pacheco Ruiz-Villar
Presidente

D. Pedro María Urresti Laca
Vicepresidente

D. Carlos José Alsina Costa

D. Ignacio Echevarría Soriano

D. Mario Masiá Vicente

D. Luis Manuel Megías Pérez

D. Antonio Muñoz Calzada en representación de
Bankinter, S.A.

D. Christian Terribas Sala

D. Ignacio Benloch 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 31 de marzo de 2015, 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 (incluidos los Anexos) de VALENCIA HIPOTECARIO 2 Fondo de Titulización Hipotecaria, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2014, contenidos en las 69 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 47, a excepción de los Anexos que están contenidos en 22 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 31 de marzo de 2015

D^a. Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera