

Valencia Hipotecario 3 Fondo de Titulización de Activos

Cuentas Anuales e
Informe de Gestión correspondientes al
ejercicio 2009, junto con el
Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.G.F.T., S.A.,

1. Hemos auditado las cuentas anuales de VALENCIA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2009, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo, del estado de ingresos y gastos reconocidos y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2009, las correspondientes al ejercicio anterior, que, tal y como se indica en el párrafo siguiente, difieren de las contenidas en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio 2008, detallándose en la Nota 2.d) de la memoria de las cuentas anuales adjuntas las diferencias existentes. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2009. Con fecha 27 de abril de 2009 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2008, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio y que resultaban de aplicación, en el que expresaron una opinión favorable.
3. De acuerdo con lo mencionado en la Nota 2.d) de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 fueron las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo formularon aplicando la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre Normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los Fondos de Titulización. Adicionalmente, la mencionada Circular 2/2009 estableció en su Norma Transitoria Primera que los criterios contenidos en la misma se aplicarán por primera vez respecto a las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 con las excepciones previstas en la Norma Transitoria Segunda que se aplicarán por primera vez respecto a las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2009. En la Nota 2.d) de la memoria de las cuentas anuales adjuntas de Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables se incorpora, tal y como se establece en la Norma Transitoria Cuarta de la mencionada Circular 2/2009, la conciliación de los balances al 1 de enero de 2008 y al 31 de diciembre de 2008 y de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 entre las cifras incluidas en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio anterior y las que resultan de la aplicación de la indicada Circular 2/2009 en su totalidad junto con una explicación de las principales diferencias entre los principios y normas contables aplicados en el ejercicio anterior y los aplicados en la preparación de las cuentas anuales adjuntas.
4. Tal y como se indica en la Nota 4 de la memoria adjunta, al 31 de diciembre de 2009, el Fondo ha tenido un volumen de derechos de crédito dudosos por importe de 31.335 miles de euros (4,52% de los activos totales del Fondo), para los que los Administradores de la Sociedad Gestora han estimado unas necesidades de correcciones por deterioro por importe de 99 miles de euros. 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 2009, según se indica en la Nota 6 de la Memoria integrante de las cuentas anuales.
5. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2009 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de VALENCIA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS al 31 de diciembre de 2009 y de los resultados de sus operaciones, de sus flujos de efectivo y de los ingresos y gastos reconocidos correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación y que guardan uniformidad con los aplicados en la preparación de las cifras e información correspondientes al ejercicio anterior que se han incorporado a efectos comparativos en las cuentas anuales adjuntas.
6. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2009 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo 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 2009. 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

28 de abril de 2010

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2010 Nº 01/10/08755
IMPORTE COLEGIAL: 88,00 EUR

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

VALENCIA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2009	2008 (*)	PASIVO	Nota	2009	2008 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		602.679	668.046	PASIVO NO CORRIENTE		613.877	644.916
Activos financieros a largo plazo		602.679	668.046	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		613.877	644.916
Derechos de crédito	4	602.679	668.046	Obligaciones y otros valores negociables.	8	613.694	644.412
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		573.394	604.112
Certificados de transmisión hipotecaria		572.399	668.046	Series Subordinadas		40.300	40.300
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	9	183	504
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		183	504
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados		-	-
Bonos de titulización		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Activos dudosos		30.376	-	Otros pasivos financieros		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(96)	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Otros		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados		-	-				
Derivados de cobertura		-	-				
Otros activos financieros		-	-	PASIVO CORRIENTE		77.552	71.239
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		71.670	69.976
Otros activos no corrientes		-	-	Acreeedores y otras cuentas a pagar	11	40.465	7.943
				Obligaciones y otros valores negociables	8	30.884	61.986
ACTIVO CORRIENTE		90.018	49.956	Series no subordinadas		30.718	61.332
Activos no corrientes mantenidos para la venta		320	-	Series subordinadas		-	-
Activos financieros a corto plazo	5	34.993	28.950	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	268	217	Intereses y gastos devengados no vencidos		166	654
Derechos de crédito	4	34.725	28.463	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Participaciones hipotecarias		-	-	Deudas con entidades de crédito	9	321	47
Certificados de transmisión hipotecaria		32.568	25.771	Préstamo subordinado		321	46
Préstamos hipotecarios		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	1
Préstamos a empresas		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Derivados		-	-
Créditos AAPP		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Préstamo automoción		-	-	Importe bruto		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Ajustes por periodificaciones	10	5.882	1.263
Bonos de titulización		-	-	Comisiones		5.880	1.263
Activos dudosos		959	-	Comisión sociedad gestora		3	2
Correcciones de valor por deterioro de activos		(3)	-	Comisión administrador		52	3
Intereses y gastos devengados no vencidos		1.201	2.692	Comisión agente financiero/pagos		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión variable - resultados realizados		5.825	1.256
Derivados	16	2.556	270	Otras comisiones del cedente		-	-
Derivados de cobertura		2.556	270	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Otros activos financieros		-	-	Otras comisiones		-	2
Garantías financieras		-	-	Otros		2	-
Otros		-	-				
Ajustes por periodificaciones		-	-	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		1.268	1.847
Comisiones		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	16	1.602	2.364
Otros		-	-	Gastos de constitución en transición	12	(334)	(517)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	52.149	21.006				
Tesorería		52.149	21.006				
Otros activos líquidos equivalentes		-	-				
TOTAL ACTIVO		692.697	718.002	TOTAL PASIVO		692.697	718.002

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2009.

VALENCIA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		30.270	42.971
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	29.906	39.806
Otros activos financieros	7	364	3.165
Intereses y cargas asimilados		(24.706)	(38.105)
Obligaciones y otros valores negociables.	8	(12.735)	(38.059)
Deudas con entidades de crédito	9	(19)	(46)
Otros pasivos financieros	16	(11.952)	-
MARGEN DE INTERESES		5.564	4.866
Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio (neto)		-	-
Otros ingresos de explotación		-	-
Otros gastos de explotación		(5.341)	(4.866)
Servicios exteriores	14	(18)	(14)
Servicios de profesionales independientes		(18)	(14)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	10	(5.323)	(4.852)
Comisión de Sociedad gestora		(111)	(88)
Comisión administración		(66)	(73)
Comisión del agente financiero/pagos		(16)	(33)
Comisión variable - resultados realizados		(4.948)	(4.476)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	12	(182)	(182)
Deterioro de activos financieros (neto)		(223)	-
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	(99)	-
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros	5	(124)	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta		-	-
Repercusión de pérdidas (ganancias)		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios	15	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2009.

VALENCIA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	874	(315)
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	3.541	4.445
Intereses cobrados de los activos titulizados	31.420	39.336
Intereses pagados por valores de titulización	(13.223)	(38.269)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(15.001)	-
Intereses cobrados de inversiones financieras	364	2.120
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(19)	1.274
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	(16)
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(2.649)	(4.745)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(110)	(87)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(67)	(73)
Comisiones pagadas al agente financiero	(16)	-
Comisiones variables pagadas	(2.456)	(4.552)
Otras comisiones	-	(33)
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	(18)	(15)
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Otros	(18)	(15)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	30.269	6.585
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	(4.284)	(2.582)
Cobros por amortización de derechos de crédito	57.048	70.673
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(61.332)	(73.255)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	34.553	9.167
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(46)	(183)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	(51)	1.605
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	34.650	7.745
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	31.143	6.270
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	21.006	14.736
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	52.149	21.006

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2009.

VALENCIA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 Y 2008 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2009	Ejercicio 2008 (*)
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	(11.190)	1.913
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(11.190)	1.913
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	(1.913)
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(762)	-
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	183	182
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(183)	(182)
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, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2009.

Valencia Hipotecario 3 Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2009

1. Reseña del Fondo

Valencia Hipotecario 3, Fondo de Titulización de Activos (en adelante, "el Fondo") se constituyó, mediante Escritura Pública de fecha 15 de noviembre de 2006, con carácter de fondo cerrado, al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, y en lo no contemplado en el mismo, por las reglas contenidas en la ley 19/1992, de 7 de julio. La función del Fondo consiste en la adquisición de derechos de crédito derivados de préstamos hipotecarios, instrumentados a través de certificados de transmisión de hipoteca – véase Nota 4 – (en adelante, "los Derechos de Crédito"), y en la emisión de cuatro clases de bonos de titulización, la primera de ellas compuesta de dos series, por un importe total inicial de 911.000 miles de euros (véase Nota 8). En la misma fecha de constitución se procedió a la emisión de dichos Bonos de Titulización, siendo la fecha de desembolso, que marca el inicio del devengo de intereses de los Bonos, el 17 de noviembre de 2006.

El Fondo carece de personalidad jurídica y es gestionado por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante "la Sociedad Gestora").

La gestión y administración de los Derechos de Crédito corresponde a la sociedad cedente de los mismos, Banco de Valencia, S.A. ("La Entidad Cedente"). La Entidad Cedente no asume ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos, obteniendo por dicha gestión una contraprestación por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago (pagadera los días 22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 diciembre de cada año) de e igual al 0,01% anual (Impuesto sobre el Valor añadido incluido) que se devengará sobre los días efectivos transcurridos en cada Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Préstamos que administre durante dicho Periodo de Determinación.. Asimismo, el Banco obtendrá una cantidad variable y subordinada que se devengará trimestralmente igual a la diferencia entre los ingresos y gastos del Fondo. En el caso de que dicho margen de intermediación fuese negativo, se repercutirá de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-f.

La Entidad depositaria de los certificados de transmisión de hipoteca es la Entidad Cedente.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, 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 2009 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 por los Administradores de su Sociedad Gestora, en su reunión celebrada el 31 de marzo de 2010, y aprobadas por la Junta General de Accionistas de dicha Sociedad Gestora, en reunión celebrada en la misma fecha.

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) y al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 12 y 16). A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2009, 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) Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables

Las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2009 han sido formuladas de acuerdo a lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2008 fueron las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora formularon aplicando la mencionada Circular 2/2009. La Norma Transitoria Segunda de la citada Circular contemplaba que determinadas reglas que regulaban el contenido de las cuentas anuales así como determinados criterios contables se aplicarían por primera vez respecto a las cuentas anuales del ejercicio 2009.

Consecuentemente, la aplicación de la Circular 2/2009 en la elaboración de las cuentas anuales del ejercicio 2009 supone, en su caso, determinados cambios en cuanto a políticas contables, criterios de valoración y contenido de los estados financieros.

A continuación se detallan los principales efectos que dicho aspecto ha supuesto sobre los estados financieros del Fondo:

- Saneamiento, en su caso, de los gastos de constitución con abono a una cuenta transitoria pasiva procediendo a su amortización en el período residual según la normativa anterior.
- Registro en el activo o en el pasivo, en su caso, del valor razonable de los derivados utilizados por el Fondo.
- Utilización, en su caso, del tipo de interés efectivo para la valoración de los activos y pasivos financieros del Fondo, a excepción de los derivados que se valorarán a su valor razonable.

- Registro de las correcciones valorativas que, en su caso, se desprendan de la valoración de los activos financieros del Fondo, de acuerdo con la metodología prevista en la Circular.
- Inclusión de la distribución de activos y pasivos corrientes y no corrientes y la valoración de la permuta, reclasificándose en los correspondientes epígrafes del balance.

De los aspectos indicados anteriormente, el único significativo de cara a reelaborar los estados correspondientes a la conciliación al 31 de diciembre de 2008 ha sido la valoración de la permuta financiera, ya que el resto de los mencionados fueron considerados en la elaboración de los estados financieros a dicha fecha, que fueron incluidos en el contenido de las cuentas anuales formuladas correspondientes al ejercicio 2008, a excepción de determinadas clasificaciones de la distribución de pasivos corrientes y no corrientes.

Asimismo, y de cara a reelaborar los estados correspondientes a la conciliación al 1 de enero de 2008, los únicos aspectos significativos han sido la clasificación de la distribución de activos y pasivos corrientes y no corrientes, y la valoración de la permuta financiera. No obstante lo anterior y de acuerdo con los criterios comunicados por el regulador, los estados al 1 de enero del 2008 no han incorporado el impacto de la valoración de la permuta financiera, siendo su primera aplicación en los estados al 31 de diciembre de 2008. Consecuentemente, el estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio 2008, recoge el impacto de la valoración del swap en su totalidad, no siendo relevante dicha excepción en el resto de estados.

Asimismo, la Norma Transitoria Cuarta de la Circular 2/2009 exige que las cuentas anuales del Fondo, correspondientes al ejercicio 2009, incluyan la siguiente información:

Una conciliación del balance al 1 de enero de 2008 entre las cifras publicadas correspondientes al cierre del ejercicio 2007, obtenidas por la aplicación del Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, y las que resulten de aplicar la Circular 2/2009, de acuerdo a la que se han elaborado las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2009.

Una conciliación del balance al 31 de diciembre de 2008 entre las cifras publicadas correspondientes al cierre del ejercicio 2008, obtenidas por la aplicación de la Circular 2/2009, con las excepciones previstas en su Norma Transitoria Segunda, y las que resulten de aplicar el contenido de dicha Circular, sin aplicar las mencionadas excepciones.

Una conciliación de la cuenta de resultados del ejercicio 2008 entre las cifras publicadas correspondientes al ejercicio 2008, obtenidas por la aplicación de la Circular 2/2009, con las excepciones previstas en su Norma Transitoria Segunda, y las que resulten de aplicar el contenido de dicha Circular, sin aplicar las mencionadas excepciones.

Seguidamente se presenta la conciliación de los saldos del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias anteriormente descritos, habiéndose incluido, en cada una de las columnas que se muestran a continuación, la siguiente información:

En la columna "Datos según R.D. 1643/1990" se presentan las distintas partidas de activo y pasivo, valoradas de acuerdo a lo dispuesto en la normativa anteriormente aplicada por el Fondo (Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad) y clasificadas de acuerdo a los criterios contenidos en la Circular 2/2009, aplicados en la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2009.

En la columna "Datos según Circular 2/2009 y NTS" se presentan las distintas partidas de activo, pasivo, ingresos y gastos valoradas de acuerdo a lo dispuesto en la Circular 2/2009, con las excepciones previstas en su Norma Transitoria Segunda, y clasificadas de acuerdo a los criterios contenidos en dicha Circular sin aplicar las mencionadas excepciones.

En la columna "Datos según Circular 2/2009" se presentan las distintas partidas de activo, pasivo, ingresos y gastos, valoradas de acuerdo a lo dispuesto en la Circular 2/2009 y aplicadas en la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2009, y que han sido clasificadas en el balance y en

la cuenta de pérdidas de acuerdo a los criterios establecidos en dicha Circular, aplicados en la elaboración de las mencionadas cuentas anuales del Fondo.

En la columna "Diferencias" se muestran los ajustes que ha sido necesario realizar para conciliar los saldos de activo, pasivo, ingresos y gastos, valorados de acuerdo a la normativa anteriormente aplicada por el Fondo (Real Decreto 1643/1990 y Circular 2/2009, con las excepciones previstas en su Norma Transitoria Segunda) con los saldos registrados de acuerdo a la Circular 2/2009, aplicada por el Fondo en la elaboración de sus cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2009.

Balance: Conciliación al 1 de enero de 2008

ACTIVO	Datos Según RD 1643/1990	Diferencias	Datos Según Circular 2/2009 y NTS
ACTIVO NO CORRIENTE			
Gastos de constitución	699	(699)	
Activos financieros a largo plazo	736.743		736.743
Valores representativos de deuda			
Derechos de crédito	736.743		736.743
Derivados			
Otros activos financieros			
Activos por impuesto diferido			
Otros activos no corrientes			
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	737.442	(699)	736.743
ACTIVO CORRIENTE			
Activos no corrientes mantenidos para la venta			
Activos financieros a corto plazo	29.139	2.652	31.791
Deudores y otras cuentas a cobrar	2.132		2.132
Valores representativos de deuda			
Derechos de crédito	27.007	2.652	29.659
Derivados			
Otros activos financieros			
Ajustes por Periodificaciones	3.521	(2.704)	817
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	14.736	52	14.788
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	47.396		47.396
TOTAL ACTIVO	784.838	(699)	784.139

PASIVO	Datos Según RD 1643/1990	Diferencias	Datos Según Circular 2/2009 y NTS
PASIVO NO CORRIENTE			
Provisiones a largo plazo			
Pasivos financieros a largo plazo	779.734		779.734
Obligaciones y otros valores negociables	779.000		779.000
Deudas con entidades de crédito	734		734
Derivados			
Otros pasivos financieros			
Pasivos por impuesto diferido			
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	779.734		779.734
PASIVO CORRIENTE			
Pasivos vinculados con activos no corrientes			
Mantenidos para la venta			
Provisiones a corto plazo			
Pasivos financieros a corto plazo	1.112	865	1.977
Acreedores y otras cuentas a pagar	1.112		1.112
Obligaciones y otros valores negociables		864	864
Deudas con entidades de crédito		1	1
Derivados			
Otros pasivos financieros			
Ajustes por Periodificaciones	3.992	(865)	3.127
TOTAL PASIVO CORRIENTE	5.104		5.104
AJUSTES REPERCUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS			
Activos financieros disponibles para la venta			
Coberturas de flujos de efectivo			
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos			
Gastos de constitución en transición	-	(699)	(699)
TOTAL AJUSTES REPERCUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		(699)	(699)
TOTAL PASIVO	784.838	(699)	784.139

Balance: Conciliación al 31 de diciembre de 2008

ACTIVO	Datos Según Circular 2/2009 y NIS	Diferencias	Datos Según Circular 2/2009
ACTIVO NO CORRIENTE			
Gastos de constitución	-		-
Activos financieros a largo plazo	668.046		668.046
Valores representativos de deuda	-		-
Derechos de crédito	668.046		668.046
Derivados	-		-
Otros activos financieros	-		-
Activos por impuesto diferido	-		-
Otros activos no corrientes	-		-
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	668.046		668.046
ACTIVO CORRIENTE			
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-		-
Activos financieros a corto plazo	28.680		28.950
Deudores y otras cuentas a cobrar	1.162	(945)	217
Valores representativos de deuda	-		-
Derechos de crédito	27.518	945	28.463
Derivados	-	270	270
Otros activos financieros	-	-	-
Ajustes por Periodificaciones	603	(603)	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	21.006		21.006
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	50.289	(333)	49.956
TOTAL ACTIVO	718.335	(333)	718.002

PASIVO	Datos Según Circular 2/2009 y NIS	Diferencias	Datos Según Circular 2/2009
PASIVO NO CORRIENTE			
Provisiones a largo plazo	-		-
Pasivos financieros a largo plazo	706.294	(61.378)	644.916
Obligaciones y otros valores negociables	705.744	(61.332)	644.412
Deudas con entidades de crédito	550	(46)	504
Derivados	-		-
Otros pasivos financieros	-		-
Pasivos por impuesto diferido	-		-
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	706.294	(61.378)	644.916
PASIVO CORRIENTE			
Pasivos vinculados con activos no corrientes	-		-
Mantenidos para la venta	-		-
Provisiones a corto plazo	-		-
Pasivos financieros a corto plazo	8.598	61.378	69.976
Acreedores y otras cuentas a pagar	7.943		7.943
Obligaciones y otros valores negociables	654	61.332	61.986
Deudas con entidades de crédito	1	46	47
Derivados	-		-
Otros pasivos financieros	-		-
Ajustes por Periodificaciones	3.960	(2.697)	1.263
TOTAL PASIVO CORRIENTE	12.558	58.681	71.239
AJUSTES REPERCUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS			
Activos financieros disponibles para la venta	-		-
Coberturas de flujos de efectivo	-	2.364	2.364
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-		-
Gastos de constitución en transición	(517)	-	(517)
TOTAL AJUSTES REPERCUTIDOS EN EL BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	(517)	(2.364)	(1.847)
TOTAL PASIVO	718.335	(333)	718.002

Cuenta de pérdidas y ganancias: Conciliación de la cuenta de resultados del ejercicio 2008

Como consecuencia de la no aplicación de las excepciones de la Norma Transitoria Segunda sobre la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 no se deriva ningún aspecto significativo, por lo que dicho estado no difiere del contenido de las cuentas anuales formuladas y aprobadas correspondientes a dicho ejercicio, a excepción de determinadas reclasificaciones incluidas como consecuencia del registro de la permuta financiera sin impacto en el resultado de dicho periodo.

e) Comparación de la información

De acuerdo con lo previsto en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, presentan a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo, del estado de ingresos y gastos reconocidos y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2009, las correspondientes al ejercicio anterior, que han sido reelaboradas sin considerar las excepciones previstas en la Norma Transitoria Segunda de la mencionada Circular para la elaboración de las cuentas anuales del ejercicio 2008. Consecuentemente, los datos referidos al ejercicio 2008, que se presentan en las cuentas anuales del ejercicio 2009 adjuntas, no constituyen las cuentas anuales del ejercicio 2008 dado que difieren de los contenidos en las cuentas de dicho ejercicio y se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

f) 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.

g) 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 2008.

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 2009, 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 2009, se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo:

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

i. Definición

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

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

ii. Clasificación de los activos financieros

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

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

iii. Clasificación de los pasivos financieros

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

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

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

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

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 asimiladas” 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 un año se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

iii. Operaciones de cobertura

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

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

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

3. Haberse documentado adecuadamente que la contratación del derivado financiero tuvo lugar específicamente para servir de cobertura de determinados saldos o transacciones y la forma en que se pensaba conseguir y medir esa cobertura siempre que esta forma sea coherente con la gestión de los riesgos propios que lleva a cabo el Fondo.

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

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

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

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 de devengo de intereses se interrumpe para todos los instrumentos de deuda calificados individualmente como deteriorados, así como para aquellos para los que se han calculado colectivamente pérdidas por deterioro por tener importes vencidos con una antigüedad superior a 3 meses.

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.

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.

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

En el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados se utilizará como tipo de actualización el tipo de interés efectivo original del instrumento, si su tipo contractual es fijo, o el tipo de interés efectivo a la fecha a que se refieran los estados financieros, determinado de acuerdo con las condiciones del contrato, cuando sea variable. Cuando se renegocien o modifiquen las condiciones se utilizará el tipo de interés efectivo antes de la modificación del contrato, salvo que pueda probarse que dicha renegociación o modificación se produzca por causa distinta a las dificultades financieras del prestatario o emisor.

ii. Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado

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

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

iii. Activos financieros disponibles para la venta

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

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

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

De acuerdo con lo previsto en la normativa contable, 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 normativa relativa a entidades de crédito para la cobertura específica del riesgo de insolvencias del cliente, teniendo en cuenta, en su caso, la garantía asociada a las operaciones.

d) Periodificaciones (activo y pasivo)

En el caso del pasivo, corresponden, en su caso, a las comisiones de gestión del Fondo y de administración de los activos titulizados o de los bonos emitidos, así como la remuneración variable correspondientes a las Entidades Cedentes, 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 asimiladas” 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 las Entidades Cedentes 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, cuando se realiza el acto singular que los origina.
- Los vinculados a activos y pasivos financieros valorados a su valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, se reconocen en el momento de su cobro.

f) Remuneración variable

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

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al párrafo 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.

g) Impuesto sobre Beneficios

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

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

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

Dado que en los ejercicios 2009 y 2008 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 15).

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

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

En base a lo anterior y dado que en función de las condiciones previstas en el folleto del Fondo en cuanto a su operativa, se establece que anualmente los ingresos y gastos del Fondo se equilibren durante toda la vida del mismo (véase Nota 1), los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que la liquidación de cualquier diferencia de naturaleza temporaria, tanto activa como pasiva, es remota con lo que en función de lo previsto en la normativa contable vigente no se registran activos ni pasivos por impuestos diferidos.

h) Gastos de constitución en transición

De acuerdo con lo previsto en la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009, el Fondo reconoce, en su caso, los importes pendientes de amortizar, según la normativa anterior (R.D. 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad), en el epígrafe "Ajustes por repercusión en balance de ingresos y gastos reconocidos – Gastos de constitución en transición" del pasivo del balance, procediendo a su amortización en el periodo residual.

Según la normativa anterior, el Fondo amortizaba los gastos de constitución linealmente en un periodo máximo de cinco años desde su constitución.

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2009 y 2008, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

j) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

k) Activos no corrientes mantenidos para la venta

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

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

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

l) Compensación de saldos

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

m) Estados de flujos de efectivo

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

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiendo 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 b) y c) anteriores.
- d) El importe neto repercutido en el periodo a las cuentas correspondientes de pasivo, de forma que el total de ingresos y gastos reconocidos sea nulo.

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 15 de noviembre de 2006 integran derechos de crédito procedentes de Préstamos hipotecarios sobre viviendas y otros inmuebles. La adquisición de los préstamos hipotecarios se instrumenta mediante certificados de transmisión de hipoteca suscritos por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos en los que tienen su origen.

El movimiento del saldo de este capítulo del activo del balance se muestra a continuación:

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos a 1 de enero de 2008	736.743	27.007	763.750
Amortizaciones y traspasos (*)	(43.871)	(27.007)	(70.878)
Traspaso a activo corriente	(24.826)	24.826	-
Traspaso a activos dudosos	-	-	--
Otros traspasos (*)	-	945	945
Saldos a 31 de diciembre de 2008	668.046	25.771	693.817
Amortizaciones y traspasos (*)	(33.230)	(24.812)	(58.042)
Traspaso a activo corriente	(32.041)	32.041	-
Traspaso a activos dudosos	(30.376)	(959)	(31.335)
Otros traspasos (*)	-	527	527
Saldos a 31 de diciembre de 2009	572.399	32.568	604.967

(*) Correspondiente a cuotas de principal e intereses, con una antigüedad inferior a tres meses, pendientes de liquidar.

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito al 31 de diciembre de 2009 es del 2,89%. El importe devengado en el ejercicio 2009 por este concepto ha ascendido a 29.906 miles de euros, que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuentas de pérdidas y ganancias.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, al 31 de diciembre de 2009, se muestra a continuación (*):

	Miles de Euros					
	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 (**)	294	524	1.528	7.714	33.997	591.657

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

(**) Incluye 797 miles de euros correspondientes a cuotas de principal e intereses impagadas de activos dudosos y 30.376 miles de euros correspondientes a cuotas no vencidas clasificadas como activo dudoso no corriente. Las cuotas de principal vencidas y no cobradas con antigüedad inferior a tres meses se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito" del activo del balance, y aquellas con una antigüedad superior a tres meses se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito- Activos dudosos" del activo del balance.

Activos Impagados

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como deteriorados, al cierre del ejercicio 2009, se muestra a continuación:

	Miles de Euros
	2009
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:	
Con antigüedad inferior a tres meses (*)	314
Con antigüedad superior a tres meses (**)	584
	898
Intereses vencidos y no cobrados:	
Con antigüedad inferior a tres meses	
De activos dudosos (**)	375
De otros activos (*)	213
	588
Con antigüedad superior a tres meses (***)	593
	1.181
	2.079

(*) Tanto principal e intereses tienen una antigüedad inferior a tres meses, y se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de créditos" del activo corriente del balance.

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

(***) Concepto que se registra en cuentas de orden.

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2009 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 30.376 miles de euros.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante el ejercicio 2009, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito:

	Miles de Euros
	2009
Saldos al inicio del ejercicio	-
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio (*)	(99)
Saldos al 31 de diciembre de 2009	(99)
<i>De los que corresponden a- (*)</i>	
Activos dudosos corrientes	(3)
Activos dudosos no corrientes	(96)
	(99)

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2010 ascienden a 32.568 miles de euros, aproximadamente.

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 90.071 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 2010.

5. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Este epígrafe del activo de los balances recoge los bienes adjudicados y recuperados procedentes de Derechos de Crédito deteriorados. El movimiento que se ha producido en su saldo durante el ejercicio 2009 se muestra a continuación:

	Miles de Euros
	2009
Coste-	
Saldos al inicio del ejercicio	-
Adiciones	444
Retiros	-
Saldos al cierre del ejercicio	444
Pérdidas por deterioro de activos-	
Saldos al inicio del ejercicio	-
Dotaciones con cargo a resultados	124
Recuperaciones con abono a resultados	-
Aplicaciones	-
Saldos al cierre del ejercicio	124
Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto	320

No se han producido ventas de bienes adjudicados durante el ejercicio 2009.

A continuación se incluye un detalle de los bienes inmuebles adjudicados que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2009 agrupados por el mes en que se produce su adjudicación (importes en miles de euros):

Fecha adjudicación inmueble	Motivo adjudicación	Inmuebles adjudicados		Activos titulizados asociados		Pérdida reconocida	Deterioro	Valor razonable * (70% val tasación)
		Número	Valor contable	Número	Saldo deuda			
2009.11	Dación en pago	3	444	3	444	0	124	320
		3	444	3	444	0(**)	124	320

(*) Valor razonable obtenido como el valor de tasación realizado por sociedades de tasación. Las técnicas de valoración utilizadas han sido las correspondientes a la Orden ECO/805/2003 de 27 de marzo de 2003, y, en algunos casos, a la del valor por comparación o a la del valor por coste.

(**) Véase Nota 4

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.

A continuación se incluye un detalle del registro de titularidad de los bienes inmuebles adjudicados que el Fondo poseía a 31 de diciembre de 2009 (importes en miles de euros):

Titular adjudicación inmueble	Titular Registro Propiedad	Inmuebles adjudicados	
		Número	Valor contable
Fondo	Fondo	3	444
		3	444

Al 31 de diciembre de 2009, la cesión judicial de la adjudicación de determinados inmuebles no ha sido directamente a favor del Fondo, realizándose a favor de la propia Sociedad Gestora o bien del

Administrador/Entidad Cedente de los activos titulizados, por considerar el juzgado que el Fondo no puede mantener dicha titularidad de acuerdo con el contenido de la Ley Hipotecaria (artículo 9.4) por carecer de personalidad jurídica, y sin existir una disposición con rango de ley que lo prevea expresamente. Por tal motivo y por el contenido del Reglamento Hipotecario (artículo 11), más numerosas son las situaciones de denegación de los registradores de la propiedad de inscripción a favor del Fondo, a pesar de la existencia de auto judicial de cesión de la adjudicación a su favor y de la doctrina de la Dirección General de los Registros y del Notariado que admite la inscripción en determinados supuestos especiales a favor de entidades o patrimonios separados que tampoco tienen personalidad jurídica.

Para solventar dicho aspecto legal, se ha promovido ante el Ministerio de Economía y Hacienda una ampliación de la normativa legal con el fin de recoger, de manera expresa, la posibilidad de que los Fondos de Titulización sean titulares de cualesquiera inmuebles y/o derechos que sean percibidos en pago de las deudas relacionadas con los derechos de crédito titulizados, así como la inscripción de los bienes inmuebles a su favor en los Registros de la Propiedad, si bien a la fecha de formulación de estas cuentas está pendiente de promulgación.

No obstante lo anterior, en virtud de los acuerdos de cesión de derechos, beneficios y riesgos, así como control de los activos adjudicados, formalizados entre la entidad adjudicataria que consta como titular en el Registro de la Propiedad (Sociedad Gestora o Administrador/Entidad Cedente) y el Fondo, así como en función de los precedentes legales existentes en cuanto a otro tipo de entidades sin personalidad jurídica con posibilidad de mantener la titularidad registral, dichos activos, tal como prevé la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la CNMV (norma 17ª), han sido registrados en el activo del Fondo, estimando los Administradores de la Sociedad Gestora remota cualquier contingencia derivada de dicha situación y siendo cualquier posible impacto en los estados financieros del Fondo no significativo.

6. Deudores y otras cuentas a cobrar

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al 31 de diciembre de 2009, es la siguiente:

	Miles de euros	
	2009	2008
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	268	217
	268	217

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

7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería

Su saldo corresponde a una cuenta financiera abierta a nombre del Fondo en Banco Popular Español S.A. y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por importe de 52.149 miles de euros al 31 de diciembre de 2009, incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo (Nota 8), así como el efectivo recibido en garantía de la permuta financiera (Nota 16).

En el momento de la constitución del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, abrió en Banco de Valencia 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 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 Banco de Valencia. 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.

Banco Popular Español S.A. abonará un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, excepto para el primer periodo de devengo de intereses que tendrá la duración y liquidación de intereses correspondiente a la duración de este periodo, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al Tipo de Interés de Referencia determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses que coincida sustancialmente con cada periodo de devengo de intereses de la Cuenta de Tesorería. Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada una de las Fechas de Determinación del Fondo (el cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada Fecha 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 de trescientos sesenta (360) días. Este contrato queda supeditado a que la calificación de Banco Popular Español, S.A. 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 2009, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2009, ha sido del 0,93% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2009 ha ascendido a 364 miles de euros (1.252 miles de euros en el ejercicio 2008), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

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 911.000 miles de euros, integrados por 9.110 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en cuatro clases, la primera de ellas compuesta de dos series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A.1	Serie A.2	Serie B	Serie C	Serie D
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	90.000	780.700	20.800	9.100	10.400
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100	100
Número de Bonos	900	7.807	208	91	104
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,03%	Euribor 3m + 0,15%	Euribor 3m + 0,32%	Euribor 3m + 0,51%	Euribor 3m + 3,50%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre de cada año, en su caso el siguiente Día Hábil				
Calificaciones					
Iniciales: Fitch/ Moody's	AAA/Aaa	AAA/Aaa	A+/A2	BBB/Baa3	CCC/Ca
Actuales: Fitch/ Moody's		AAA/Aaa	A+/A2	BBB/Baa3	CCC /Ca

El movimiento de los Bonos durante el ejercicio 2009 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 no Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos a 1 enero de 2009	604.112	61.332	20.800	-	9.100	-	10.400	-	644.412	61.332
Amortizaciones	-	(61.332)	-	-	-	-	-	-	-	(61.332)
Traspasos	(30.718)	30.718	-	-	-	-	-	-	(30.718)	30.718
Saldos a 31 de diciembre de 2009	573.394	30.718	20.800	-	9.100	-	10.400	-	613.694	30.718

(*) Los bonos de la serie A1 se encuentran totalmente amortizados

Durante el ejercicio 2008 se amortizaron bonos por un importe nominal total de 73.256 miles de euros.

El vencimiento de los bonos de todas las series se producirá en la fecha en que estén totalmente amortizados o en la fecha de vencimiento legal del Fondo.

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 las Series A1, A2, B, C y D con sujeción a las siguientes reglas ("Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización"):

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2) 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 A1, A2, B y C.

2. Los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2), tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de las reglas 3 y 4 siguientes, se aplicarán de la forma siguiente:

2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:

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

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

2.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A") si no se hubiera producido la amortización de la Serie A1 en su totalidad se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior en caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente la proporción entre (i) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos, fuera superior al 1,50% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente, el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2) se aplicará a la amortización de la Serie A1 y a la amortización de la Serie A2, distribuyéndose entre las mismas a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1 y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2, a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.

3. No obstante, incluso aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1 y A2) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización 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) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 4,619% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, B y C, y
- ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,00% 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) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 2,021% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, B y C, y
- ii) que el Saldo Vivo de las Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 0,75% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

c) Adicionalmente, para proceder a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C:

- i) que el importe del Fondo de Reserva Requerido fuera 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.

4. 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 se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B, y, en su caso, el de la Serie C con relación a la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, B y C se mantengan, respectivamente, en el 4,619% y en el 2,021%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

5. La amortización parcial de los Bonos de la Serie D se efectuará en cada una de las Fechas de Pago produciéndose el reembolso del principal en una cuantía igual a la diferencia positiva existente entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie D a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y el importe del Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago correspondiente.

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.

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

- Importe

1. El Fondo de Reserva se constituirá en la Fecha de Desembolso por un importe de diez millones cuatrocientos mil (10.400.000,00) euros.

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 será la menor de las siguientes cantidades:

- (i) Diez millones cuatrocientos mil (10.400.000,00) euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 2,30% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, B y C.
 - b) Cinco millones doscientos mil (5.200.000,00) 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 concurra 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 igual o 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, o si no se pudiera dotar en la Fecha de Pago correspondiente.
- iii) Que el margen medio que se suma al índice de referencia correspondiente para la determinación del tipo de interés nominal de los Préstamos Hipotecarios, 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. El importe del Fondo de Reserva asciende, al 31 de diciembre de 2009, a 9.162 miles de euros (10.400 miles de euros al 31 de diciembre de 2008) (Nota 7), siendo el importe mínimo requerido 10.400 miles de euros al 31 de diciembre de 2009 (10.400 miles de euros al 31 de diciembre de 2008).

Los Bonos están representados en anotaciones en cuenta y están registrados en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación, S.A. y cotizan en AIAF Mercado de Renta Fija. Durante el ejercicio 2009 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 12.735 miles de euros (38.059 miles de euros en el ejercicio 2008), de los que 166 se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2009, estando registrados en el epígrafe de "Obligaciones y otros valores negociables – Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

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 trescientos mil (1.300.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales"). La entrega del importe del Préstamo para Gastos Iniciales se realizó en la Fecha de Desembolso y ha sido destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión y admisión de los Bonos y a financiar parcialmente la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por diferencia entre el capital nominal total a que ascienda la suscripción y el importe nominal total a que ascienden las Series A1, A2, B y C.

El Préstamo para Gastos Iniciales devengará 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 abonarán 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.

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

En el ejercicio 2009 se han producido amortizaciones por importe de 46 miles de euros (184 miles de euros en el ejercicio 2008).

Durante el ejercicio 2009 se han devengado intereses de los préstamos por importe de 8 miles de euros (46 miles de euros en el ejercicio 2008), de los que existen importes pendientes de pago al 31 de diciembre de 2009,

10. Ajustes por periodificaciones de pasivo

La composición de este epígrafe del Balance a 31 de diciembre de 2009 es la siguiente:

	Miles de euros	
	2009	2008
Comisiones	5.880	1.263
Sociedad Gestora	3	2
Administrador	52	3
Agente financiero	-	-
Variable – realizada	5.825	1.256
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas	-	-
Otras comisiones	-	2
Otros	2	-
Saldo al cierre del ejercicio	5.882	1.263

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

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

La remuneración a la Entidad Cedente consiste en el pago de una remuneración variable y subordinada (el "Margen de intermediación Financiera") que se determinará y devengará al vencimiento de cada periodo trimestral que comprenderá, excepto para el primer periodo, los tres meses naturales anteriores a cada Fecha de Pago, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre de los meses de febrero, mayo, agosto y noviembre que corresponden al último mes de cada periodo trimestral.

- Comisión de la Sociedad Gestora

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

La comisión periódica en cada Fecha de Pago será igual al 0,0180% 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 A1, A2, 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 (Bancaja), el Fondo le satisfará en cada Fecha de Pago durante la vigencia del contrato, una comisión del 0,03%, impuestos incluidos en su caso, sobre el importe que se distribuya a los titulares de los Bonos en la Fecha de Pago correspondiente. Esta comisión se pagará en la misma Fecha de Pago 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.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

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

11. Acreedores y otras cuentas a pagar

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo de los balances, al 31 de diciembre de 2009 y 2008, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2009	2008
Saldos acreedores Entidades Cedentes (*)	384	-
Efectivo recibido en garantía permuta financiera (Nota 16)	40.080	7.910
Otros acreedores	1	33
	40.465	7.943

(*) Al 31 de diciembre de 2009 incluye los intereses devengados de los préstamos subordinados pendientes de pago.

12. Gastos de constitución en transición

El saldo de este epígrafe del pasivo de los balances recoge el importe pendiente de amortización, al cierre de los ejercicios 2009 y 2008, de los gastos de constitución del Fondo (véase Nota 3-h). El movimiento que se ha producido en su saldo, durante dichos ejercicios, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2009	2008
Saldos al inicio del ejercicio	(517)	(699)
Amortizaciones (*)	183	182
Saldos al cierre del ejercicio	(334)	(517)

(*) Este importe se incluye en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de las cuentas de pérdidas y ganancias (Nota 13).

13. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe, neto de su correspondiente efecto fiscal, 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 2009 y 2008, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2009	2008
Saldos al inicio del ejercicio	1.847	(699)
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición (véase Nota 12)	183	182
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 16)	(762)	2.364
Saldos al cierre del ejercicio	1.268	1.847

14. 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 2009, único servicio prestado por dicho auditor.

15. Situación fiscal

El Fondo tiene sujetos a inspección fiscal todos los impuestos que le son de aplicación correspondientes a los ejercicios desde la constitución del Fondo el 15 de noviembre de 2006. 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-g, en el ejercicio 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

16. 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. 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 los intereses ordinarios vencidos durante el periodo de liquidación de los Préstamos Hipotecarios, excluidos los Préstamos Hipotecarios Dudosos a la Fecha de Determinación precedente a la fecha de liquidación correspondiente, pagados o no por los Deudores, deducidos en los intereses correspondientes al margen sobre el índice de referencia, entre (ii) el Nocial 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.

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

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2009, ha sido un gasto por importe de 11.952 miles de euros, que figuran registrados en el saldo del epígrafe “Intereses y cargas asimilados – Otros pasivos financieros” de las cuentas de pérdidas y ganancias (1.464 miles de euros de ingreso en el ejercicio 2008).

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 2009 y 2008:

	Miles de euros	
	2009	2008
Coberturas de flujos de efectivo		
<i>De los que: Reconocidos directamente en el balance” (Nota 13)</i>	1.602	2.364
	1.602	2.364

Ante la bajada de la calificación crediticia a corto plazo de Bancaja, que actúa como contrapartida del contrato de permuta de intereses, con fecha 14 de octubre de 2008 de acuerdo con lo previsto en el folleto de constitución del Fondo, se constituyó un depósito a favor del Fondo para el importe requerido por la Agencia de Calificación que, dependiendo de la valoración de dicha permuta, se constituye semanalmente en una cuenta abierta a nombre del Fondo en Banco Popular Español S.A. (véanse notas 7 y 11).

17. Gestión del riesgo

La actividad del Fondo está expuesta a la asunción de uno o varios tipos de riesgos financieros, habiendo siendo 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.	Banco Popular Español S.A. (actual) Banco de Valencia * (inicial)
Bonos de la Serie D Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos.	Banco de Valencia *
Permuta Financiera de Intereses Mitiga 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	Banco de Valencia *

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

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

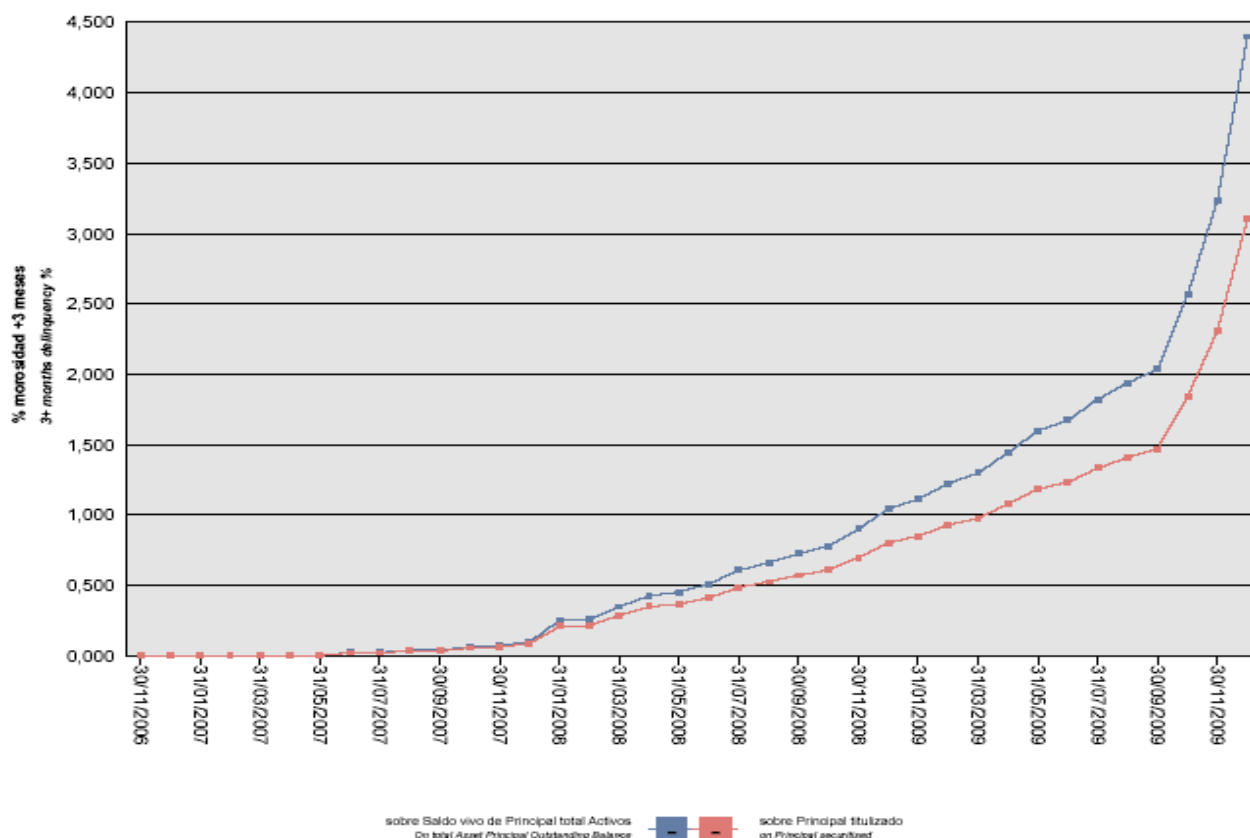
– Riesgo de crédito:

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.

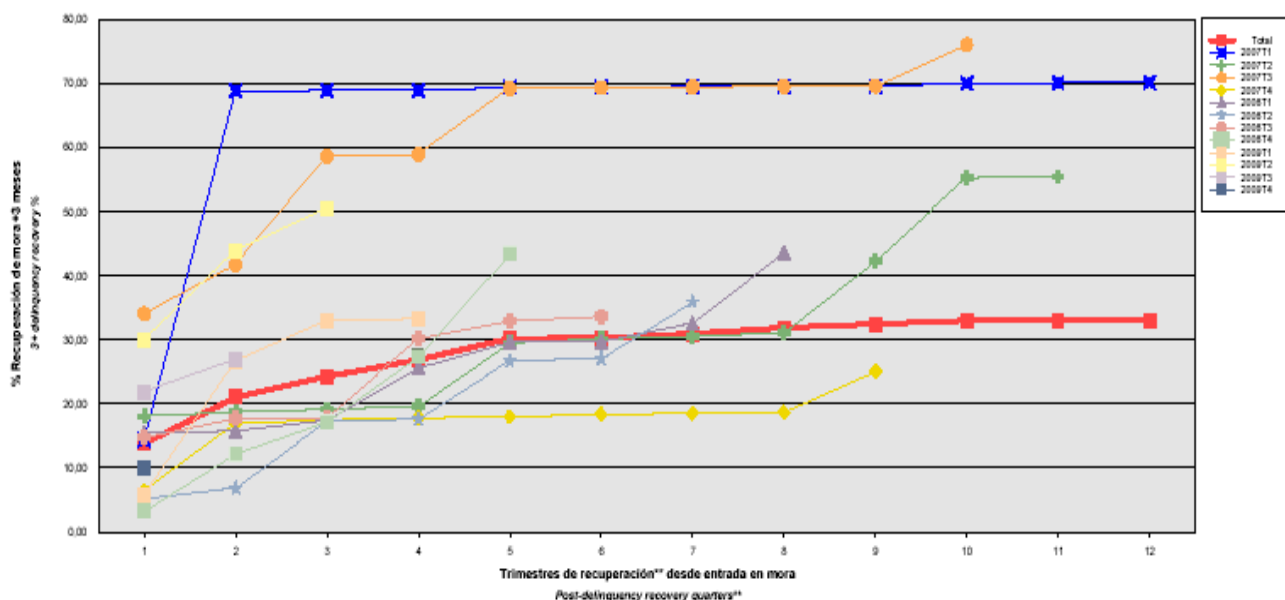
Para minimizar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con el importe de los Bonos de la Serie D destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial y depositado en la Cuenta de Tesorería (ver Nota 7).

Asimismo, la subordinación 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 Fondos Disponibles así como de las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización del Orden de Prelación de Pagos y del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo, constituye un mecanismo de protección diferenciada entre las distintas Series.

Al 31 de diciembre de 2009 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 4,38% 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 2009:



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:

- 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.
- Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- Garantía pignoratícia de la contraparte o de un tercero a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado Español en la Fecha de Desembolso, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte
- 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.
- 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.

A este respecto, con motivo del descenso de las calificaciones crediticias otorgadas a las contrapartes por las Agencias de Calificación, la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo ha suscrito los contratos de subrogación y novación modificativa no extintiva en sustitución de Bancaja, que a continuación se detallan con indicación de las entidades de contrapartida:

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería)
- Agencia de Pagos de los Bonos

Contraparte
Banco Popular Español S.A.
Banco Cooperativo Español S.A.

– 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 2009 se presenta en el siguiente cuadro:

	Núm	Importe	%
Andalucía	307	22.984.972,54	3,62
Aragón	380	33.260.743,63	5,23
Asturias	1	68.996,45	0,01
Islas Baleares	30	4.486.644,54	0,71
Canarias	2	287.364,52	0,05
Cantabria	1	167.721,43	0,03
Castilla y León	6	439.473,25	0,07
Castilla-La Mancha	20	1.716.566,66	0,27
Cataluña	128	18.342.417,41	2,89
Ceuta			
Extremadura	1	9.666,97	0,00
Galicia	2	21.149,16	0,00
Madrid	316	37.078.103,43	5,83
Melilla			
Murcia	924	63.600.696,32	10,00
Navarra	24	2.418.109,25	0,38
La Rioja	58	6.135.263,93	0,97
Comunidad Valenciana	5.445	444.526.813,05	69,93
País Vasco	2	168.635,77	0,03
Total	7.647	635.713.338,31	100,0

– Riesgo de tipo de interés:

La exposición surge como consecuencia de la variación de los tipos de interés los derechos de crédito 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 financiera 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 7.

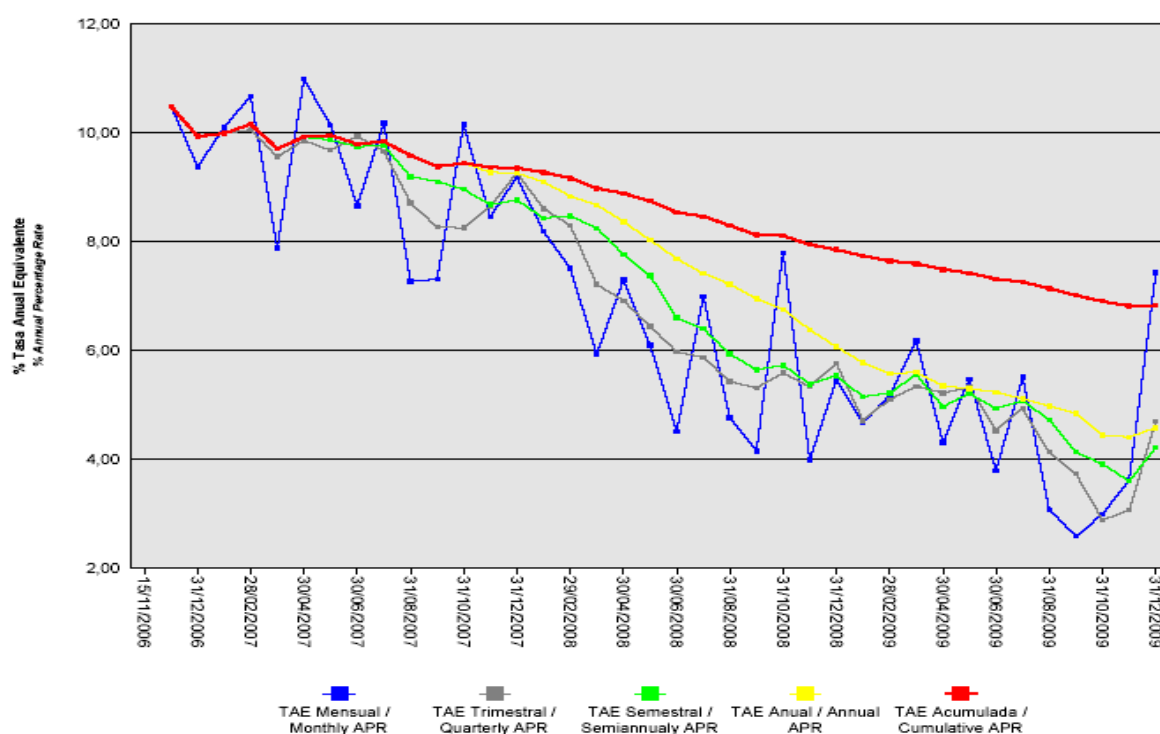
De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso de principal de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.

– Riesgo de amortización anticipada:

La exposición surge como consecuencia de que los Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados en el Fondo serán amortizados 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, los Certificados de Transmisión de Hipoteca serán amortizados íntegramente en caso de ser subrogado BANCO DE VALENCIA en los correspondientes Préstamos Hipotecarios por otra entidad financiera habilitada al efecto, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios, o en virtud de cualquier otra causa que produzca el mismo efecto.

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

La evolución de la tasa de amortización anticipada de los derechos de crédito titulizados muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2009:



Valencia Hipotecario 3, Fondo de Titulización de Activos

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2009

VALENCIA HIPOTECARIO 3 Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 15 de noviembre de 2006 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 9.544 Préstamos Hipotecarios por un importe total de 900.711.214,30 euros que corresponden a 9.544 Certificados de Transmisión de Hipoteca por el mismo importe, emitidas por Banco de Valencia, S.A., en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 20 de noviembre de 2006 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 911.000.000,00 euros integrados por 900 Bonos de la Serie A1, 7.807 Bonos de la Serie A2, 208 Bonos de la Serie B, 91 Bonos de la Serie C y 104 Bonos de la Serie D, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 14 de noviembre de 2006, 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.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, integrado, en cuanto a su activo, por los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa y la Cuenta de Tesorería que incluye el Fondo de Reserva, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización y el Préstamo para Gastos Iniciales. Adicionalmente, el Fondo tiene concertado la Permuta de Intereses.

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 de Activos, 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 fin de consolidar la estructura financiera del Fondo, la seguridad o regularidad en el pago de los Bonos, de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de principal e intereses de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y el de los Bonos, o en general, transformar las características financieras de dichos activos, así como complementar la administración del Fondo, suscribió a la constitución del Fondo los contratos correspondientes a las operaciones y servicios financieros que a continuación se enumeran con indicación de las entidades de contrapartida:

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Banco de Valencia
- Préstamo para Gastos Iniciales Banco de Valencia
- Permuta de Intereses Banco de Valencia
- Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca Banco de Valencia
- Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos Bancaja, Deutsche Bank, DZ Bank, AG, Ixís CIB, Banco de Valencia
- Agencia de Pagos de los Bonos Bancaja
- Intermediación Financiera Banco de Valencia

Adicionalmente, con motivo del descenso de las calificaciones crediticias otorgadas a las contrapartes por las Agencias de Calificación Sociedad Gestora por cuenta del Fondo, ha suscrito los contratos de subrogación y novación modificativa no extintiva en sustitución de las contrapartes, que a continuación se detallan con indicación de las entidades de contrapartida:

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Banco Popular Español
- Agencia de Pagos de los Bonos Banco Cooperativo Español S.A.

A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

1. Derechos de Crédito - Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Los 9.544 Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el Fondo han sido emitidas sobre 9.544 Préstamos Hipotecarios cuyos capitales pendientes a la fecha de emisión ascendían a 900.711.214,30 euros. Los Certificados de Transmisión de Hipoteca 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 Certificados de Transmisión de Hipoteca.

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

Divisa	SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN AL 31/12/2008		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	7.647	635.713.338,31	8.007	692.871.600,18	9.544	900.711.214,30
Total	7.647	635.713.338,31 (*)	8.007	692.871.600,18	9.544	900.711.214,30
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 y los activos dudosos. No incluyendo las cuotas impagadas de principal e intereses inferiores a tres meses.

(*) Al 31 de diciembre no incluye intereses vencidos inferior a tres meses.

El movimiento de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca es el siguiente:

	Préstamos Hipotecarios	Amortización de Principal		Principal pendiente reembolso	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2006.11.15	9.544			900.711.214,30	100
2006	9.379	3.217.929,77	19.294.822,38	878.198.462,15	97,50
2007	8.502	28.475.962,01	85.971.810,87	763.750.689,27	84,79
2008	8.007	25.207.060,52	45.672.028,57	692.871.600,18	76,92
2009	7.647	25.933.431,60	31.234.830,27	635.713.338,31	70,58
Total		82.834.383,90	182.163.491,59		
Importes en euros					

Notas: (1) En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobradas y los activos dudosos. No incluyendo las cuotas impagadas de principal e intereses inferiores a tres meses.

(2) A partir de 2009 el saldo incluye también el principal de las cuotas vencidas y no cobrado

1.2 Morosidad.

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los Préstamos Hipotecarios participados 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	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total	Valor tasación Inmueble	% Deuda / valor tasación
		Principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	127	49.036,20	24.862,27	73.898,47	10.549.468,62	10.651.065,66	25.044.783,22	42,53
De 1 a 2 meses	396	146.183,80	142.773,96	288.957,76	37.942.656,37	37.942.656,37	73.022.425,90	52,49
De 2 a 3 meses	207	118.797,92	101.983,27	220.781,19	17.216.649,66	17.216.649,66	35.956.300,04	48,61
De 3 a 6 meses	146	136.398,57	148.008,80	284.406,57	15.054.180,49	15.054.180,49	26.981.383,23	57,00
De 6 a 12 meses	45	109.219,53	140.608,19	249.827,72	4.837.188,59	4.837.188,59	8.792.641,23	58,00
De 6 a 12 meses	30	112.723,79	200.404,97	313.128,76	3.188.882,71	3.188.882,71	5.358.224,55	65,61
De 12 a 18 meses	16	76.425,36	181.527,31	257.952,67	2.032.516,68	2.032.516,68	3.284.425,37	69,33
De 18 a 2 años	20	148.796,43	240.843,33	389.639,76	2.271.312,69	2.271.312,69	4.175.535,93	63,85
Totales	987	897.581,60	1.181.011,30	2.078.592,90	93.092.855,81	95.413.973,82	182.615.719,47	52,25
Importes en euros								

1.3 Estados de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2009 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 las condiciones contractuales de cada Préstamo Hipotecario.

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

Índice referencia	Número	Principal pendiente reembolso	% Tipo interés nominal	Margen s/índice referencia
EURIBOR a 1 año	138	8.936.634,96	2,45%	0,83
MIBOR a 1 año	7.509	626.776.703,35	2,90%	0,80
Total	7.647	635.713.338,31	2,89%	0,80
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 participados es la siguiente:

Intervalo % Tipo interés nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN AL 31/12/2008		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior a 1,00%						
1,00%-1,49%						
1,50%-1,99%	590	59.924.290,93				
2,00%-2,49%	2.662	231.892.958,28			14	2.242.067,16
2,50%-2,99%	1.841	142.768.023,91			439	53.380.792,39
3,00%-3,49%	959	73.130.770,48	1	37.812,03	1.807	195.883.760,46
3,50%-3,99%	360	22.787.032,28			2.574	248.846.604,38
4,00%-4,49%	540	46.354.143,58	8	547.200,44	3.396	41.128.112,24
4,50%-4,99%	132	12.049.788,71	119	13.544.495,44	1.099	315.297.883,74
5,00%-5,49%	480	42.938.309,64	2.123	211.493.294,28	185	77.892.899,50
5,50%-5,99%	58	3.441.223,37	2.508	219.311.501,05	26	6.548.794,53
6,00%-6,49%	16	323.468,35	2.745	223.042.830,71	2	514.995,72
6,50%-6,99%	7	79.577,30	436	23.419.485,53	1	52.775,64
7,00%-7,49%	1	23.579,59	58	1.305.068,55	1	5.547,39
7,50%-7,99%			8	168.246,89	1	45.093,39
8,00%-8,49%						
8,50%-8,99%	1	171,89	1	1.665,26		
9,00%-9,49%						
9,50%-9,99%						
superior a 10,00%						
Total	7.647	635.713.338,31	8.007	692.871.600,18	9.554	900.711.214,30
% Tipo interés nominal:						
Medio ponderado por principal pendiente		2,89%		5,74%		3,83%

Nota: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobradas y los activos dudosos. No incluyendo las cuotas impagadas de principal e intereses inferiores a tres meses.

Principal pendiente/Valor de la garantía

La distribución según el valor de la razón entre el principal pendiente de cada Préstamo 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 31/12/2009		SITUACIÓN AL 31/12/2008		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	2.619	115.204.532,06	2.546	116.437.393,82	2.350	106.592.180,93
40,01%-60,00%	2.083	183.320.511,47	2.065	184.999.119,63	2.282	206.231.300,99
60,01%-80,00%	2.784	317.663.210,05	3.140	361.820.671,22	4.249	511.698.783,47
80,01%-100,00%	161	19.525.084,73	256	29.614.415,51	663	76.188.948,91
100,01%-120,00%						
120,01%-140,00%						
140,01%-160,00%						
superior a 160,00%						
Total	7.647	635.713.338,31	8.007	692.871.600,18	12.986	900.711.214,30
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:						
Medio ponderado por principal pendiente		57,10%		58,96%		63,48%
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:

	SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN AL 31/12/2008		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Andalucía	307	22.984.972,54	326	25.692.741,86	383	33.463.221,17
Aragón	380	33.260.743,63	394	35.965.344,25	474	46.889.582,16
Asturias	1	68.996,45	1	74.089,96	1	83.610,01
Baleares	30	4.486.644,54	30	4.656.295,73	34	6.256.501,99
Canarias	2	287.364,52	2	301.375,53	2	320.194,98
Cantabria	1	167.721,43	1	171.140,77	1	177.326,33
Castilla y León	6	439.473,25	6	460.227,63	8	678.525,99
Castilla-La Mancha	20	1.716.566,66	21	1.853.255,94	27	2.758.899,37
Cataluña	128	18.342.417,41	131	20.015.180,20	149	25.414.112,99
Ceuta						
Extremadura	1	9.666,97	1	15.186,14	2	94.950,08
Galicia	2	21.149,16	2	50.183,39	2	79.740,01
Madrid	316	37.078.103,43	336	40.542.143,49	402	54.901.457,22
Melilla						
Murcia	924	63.600.696,32	972	69.189.227,93	1.142	86.193.919,91
Navarra	24	2.418.109,25	27	2.784.445,81	38	4.700.867,91
La Rioja	58	6.135.263,93	63	6.723.866,66	76	8.590.500,67
Comunidad Valenciana	5.445	444.526.813,05	5.692	484.201.704,92	6.801	629.916.649,90
País Vasco	2	168.635,77	2	175.189,97	2	191.153,61
Total	7.647	635.713.338,31	8.007	692.871.600,18	9.544	900.711.214,30
Importes en euros						

Notas: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobradas y los activos dudosos. No incluyendo las cuotas impagadas de principal e intereses inferiores a tres meses.
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
2006.11.15	900.711,214	100			
2006	878.198,462	97,50	11.813,254		9,98
2007	763.750,689	84,79	79.284,600	9,22	9,33
2008	692.871,600	76,92	45.672,029	6,07	7,84
2009	635.713,338	70,58	31.224,830	4,56	6,82
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 cobradas y los activos dudosos. No incluyendo las cuotas impagadas de principal e intereses inferiores a tres meses.

2. Bonos de Titulización

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 911.000.000,00 euros, integrados por 900 Bonos de la Serie A1, 7.807 Bonos de la Serie A2, 208 Bonos de la Serie B, 91 Bonos de la Serie C y 104 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 A1	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Serie A2	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Serie B	A+	A+	A2	A2
Serie C	BBB	BBB	Baa3	Baa3
Serie D	CCC	CCC/RR3	Ca	Ca

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: Bonos Serie A2
Código ISIN : ES0382476016
Número: 7.807 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES		10.951,52	8.980,25	84.199.698,97	0,00	22.619,19	176.588.016,33	22,62%	77.380,81	604.111.983,67	77,38%
22.03.2010	0,860%	166,368742	136,422368								
22.12.2009	0,912%	182,713919	149,825414	1.426.447,57	0,00	1.876,24	14.647.805,68	1,88%	77.380,81	604.111.983,67	77,38%
22.09.2009	1,385%	286,864964	235,229270	2.239.554,77	0,00	1.790,97	13.982.102,79	1,79%	79.257,05	618.759.789,35	79,26%
22.06.2009	1,752%	368,618033	302,266787	2.877.800,98	0,00	2.186,52	17.070.161,64	2,19%	81.048,02	632.741.892,14	81,05%
23.03.2009	3,275%	705,631061	578,817470	5.508.861,69	0,00	2.002,33	15.632.190,31	2,00%	83.234,54	649.812.053,78	83,23%
22.12.2008	5,141%	1.134,684975	930,441679	8.858.485,60	0,00	2.078,12	16.223.882,84	2,08%	85.236,87	665.444.244,09	85,24%
22.09.2008	5,111%	1.154,436365	946,637819	9.012.684,70	0,00	2.041,32	15.936.585,24	2,04%	87.314,99	681.668.126,93	87,31%
23.06.2008	4,804%	1.103,409382	904,795693	8.614.317,05	0,00	2.517,91	19.657.323,37	2,52%	89.356,31	697.604.712,17	89,36%
25.03.2008	4,940%	1.194,527332	979,512412	9.325.674,88	0,00	2.745,97	21.437.787,79	2,75%	91.874,22	717.262.035,54	91,87%
24.12.2007	4,876%	1.206,651521	989,454247	9.420.328,42	0,00	3.279,04	25.599.465,28	3,28%	94.620,19	738.699.823,33	94,62%
24.09.2007	4,305%	1.124,083333	921,748333	8.775.718,58	0,00	2.100,77	16.400.711,39	2,10%	97.899,23	764.299.288,61	97,90%
22.06.2007	4,045%	1.033,722222	847,852222	8.070.269,39	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	780.700.000,00	100,00%
22.03.2007	3,806%	1.289,811111	1.057,845111	10.069.555,34	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	780.700.000,00	100,00%
20.11.2006									100.000,00	780.700.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie A1
Código ISIN: ES0382476008
Número: 900 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES		1.785,62	1.517,77	1.607.054,92	0,00	100.000,00	90.000.000,00	100,00%	0,00	0,00	0,00%
SERIE AMORTIZADA											
24.09.2007	4,185%	98,990256	84,141718	89.091,23	0,00	9.058,82	8.152.938,00	9,06%	0,00	0,00	0,00%
22.06.2007	3,925%	437,481878	371,859596	393.733,69	0,00	34.556,10	31.100.490,00	34,56%	9.058,82	8.152.938,00	9,06%
22.03.2007	3,886%	1.249,144444	1.061,772777	1.124.230,00	0,00	56.385,08	50.746.572,00	56,39%	43.614,92	39.253.428,00	43,61%
20.11.2006									100.000,00	90.000.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie B
Código ISIN : ES0382476024
Número: 208 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES		12.380,44	10.151,96	2.521.571,87	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.03.2010	1,030%	257,500000	211,150000								
22.12.2009	1,082%	273,505556	224,274556	56.889,16	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.09.2009	1,555%	397,388889	325,858889	82.656,89	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.06.2009	1,922%	485,838889	398,387889	101.054,49	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
23.03.2009	3,445%	870,819444	714,071944	181.130,44	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.12.2008	5,311%	1.342,502778	1.100,852278	279.240,58	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.09.2008	5,281%	1.334,919444	1.094,633944	277.663,24	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
23.06.2008	4,974%	1.243,500000	1.019,670000	258.648,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
25.03.2008	5,110%	1.305,888889	1.070,828889	271.624,89	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
24.12.2007	5,046%	1.275,516667	1.045,923667	265.307,47	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
24.09.2007	4,475%	1.168,472222	958,147222	243.042,22	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.06.2007	4,215%	1.077,166667	883,276667	224.050,87	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.03.2007	3,976%	1.347,422222	1.104,886222	280.263,82	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
20.11.2006									100.000,00	20.800.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie C
Código ISIN : ES0382476032
Número: 91 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES		13.023,27	10.679,09	1.157.363,01	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.03.2010	1,220%	305,000000	250,100000								
22.12.2009	1,272%	321,533333	263,657333	29.259,53	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.09.2009	1,745%	445,944444	365,674444	40.580,94	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.06.2009	2,112%	533,866667	437,770667	48.581,87	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
23.03.2009	3,635%	918,847222	753,454722	83.615,10	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.12.2008	5,501%	1.390,530556	1.140,235056	126.538,28	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.09.2008	5,471%	1.382,947222	1.134,016722	125.848,20	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
23.06.2008	5,164%	1.291,000000	1.058,620000	117.481,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
25.03.2008	5,300%	1.354,444444	1.110,644444	123.254,44	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
24.12.2007	5,236%	1.323,544444	1.085,306444	120.442,54	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
24.09.2007	4,865%	1.218,083333	998,828333	110.845,58	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.06.2007	4,405%	1.125,722222	923,092222	102.440,72	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.03.2007	4,166%	1.411,811111	1.157,685111	128.474,81	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
20.11.2006									100.000,00	9.100.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie D
Código ISIN : ES0382476040
Número: 104 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES		23.139,44	18.974,34	1.925.027,01	372.014,93	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.03.2010	4,210%	1.052,500000	863,050000								
22.12.2009	4,262%	1.077,338889	883,417889	0,00	112.043,24	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.09.2009	4,735%	1.210,055556	992,245556	0,00	125.845,78	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.06.2009	5,102%	1.289,672222	1.057,531222	0,00	134.125,91	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
23.03.2009	6,825%	1.674,652778	1.373,215278	174.163,89	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.12.2008	8,491%	2.146,336111	1.759,995611	223.218,96	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.09.2008	8,461%	2.138,752778	1.753,777278	222.430,29	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
23.06.2008	8,154%	2.038,500000	1.671,570000	212.004,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
25.03.2008	8,290%	2.118,555556	1.737,215556	220.329,78	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
24.12.2007	8,226%	2.079,350000	1.705,067000	216.252,40	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
24.09.2007	7,855%	1.998,805556	1.639,020556	207.875,78	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.06.2007	7,395%	1.889,833333	1.549,663333	196.542,67	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.03.2007	7,156%	2.425,088889	1.988,572889	252.209,24	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
20.11.2006									100.000,00	10.400.000,00	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	
		Anterior	Actual
Mar 2009	Serie D	CCC	CCC/RR3

3.2 Entidades intervinientes

A continuación se detallan las variaciones en las calificaciones habidas durante el ejercicio, con motivo de las acciones realizadas por las Agencias de Calificación respecto de las entidades intervinientes contraparte del Fondo y que aquellas puedan afectar en virtud de los contratos suscritos con las mismas.

Entidad	Clase de interviniente	Fecha	Calificación de Moody's (*)
Banco de Valencia	Tenedor Cuenta Tesorería Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de las Calificaciones de Transmisión de Hipoteca Permuta de Intereses	Jun 2009	Baa1/P-2
Bancaja	Agencia de Pagos de los Bonos	Jun 2009	A3/P-2

(*) Calificaciones de la deuda a largo / corto plazo no subordinada y no garantizada

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 derechos de crédito 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 derechos de crédito 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)	4,51 %
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	4,56 %
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	4,38 %
• Tasa de morosidad de 18 meses *	(2)	0,71 %
(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)	1,87 %
(1) Durante el ejercicio.		

3. Operaciones financieras

		Ejercicio actual
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	
Permuta de Intereses		0,93 %
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	
Receptor		1,80 %
Pagador		3,60 %
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	3,69 %
Fondo de Reserva		
• Saldo Requerido		10.400.000,00
• Saldo Dotado		9.162.165,26
(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 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 un Fondo de Reserva, depositado en la Cuenta de Tesorería.

Asimismo, la subordinación 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 Fondos Disponibles así como de las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización del Orden de Prelación de Pagos y del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo, constituye un mecanismo de protección diferenciada entre las distintas 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 de la contraparte o de un tercero a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado Español en la Fecha de Desembolso, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte
- d) 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 depósito de efectivo o de valores por importes determinados en cada momento, a favor del Fondo en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte sujetos a los términos y condiciones acordadas por las Agencias de Calificación.

- Riesgo de tipo de interés:

La exposición surge como consecuencia de la variación de los tipos de interés los derechos de crédito 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 financiera 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 2009, 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 Certificados de Transmisión de Hipoteca 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 (22 de septiembre de 2044 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 2010 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 31.12.2009 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 derechos de crédito 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.

TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA										
% MENSUAL CONSTANTE			0,17%	0,34%	0,51%	0,69%	0,87%	1,06%	1,25%	1,44%
% ANUAL EQUIVALENTE			2,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%
BONOS SERIE A2										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	9,42	8,23	7,26	6,45	5,78	5,21	4,73	4,32
	fecha		23/05/2019	15/03/2018	24/03/2017	06/03/2016	10/01/2015	03/08/2015	14/09/2014	16/04/2014
	Amortización Final	años	32,02	32,02	32,02	32,02	32,02	32,02	32,02	32,02
Con amort. opcional ⁽¹⁾	fecha		22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041
	Vida media	años	8,92	7,69	6,71	5,89	5,23	4,69	4,22	3,85
	fecha		21/11/2018	30/08/2017	09/05/2016	11/11/2015	13/03/2015	30/08/2014	03/12/2014	25/10/2013
	Amortización Final	años	17,26	15,51	14,01	12,51	11,25	10,26	9,25	8,50
	fecha		22/03/2027	23/06/2025	22/12/2023	22/06/2022	22/03/2021	23/03/2020	22/03/2019	22/06/2018
BONOS SERIE B										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	12,46	10,96	9,71	8,65	7,77	7,01	6,37	5,81
	fecha		06/05/2022	12/05/2020	09/05/2019	15/08/2018	25/09/2017	24/12/2016	05/02/2016	10/12/2015
	Amortización Final	años	32,02	32,02	32,02	32,02	32,02	32,02	32,02	32,02
Con amort. opcional ⁽¹⁾	fecha		22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041
	Vida media	años	11,74	10,19	8,92	7,84	6,97	6,26	5,64	5,13
	fecha		15/09/2021	25/02/2020	21/11/2018	24/10/2017	12/09/2016	25/03/2016	08/10/2015	02/05/2015
	Amortización Final	años	17,26	15,51	14,01	12,51	11,25	10,26	9,25	8,50
	fecha		22/03/2027	23/06/2025	22/12/2023	22/06/2022	22/03/2021	23/03/2020	22/03/2019	22/06/2018
BONOS SERIE C										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	12,46	10,96	9,71	8,65	7,77	7,01	6,37	5,81
	fecha		06/05/2022	12/05/2020	09/05/2019	15/08/2018	25/09/2017	24/12/2016	05/02/2016	10/12/2015
	Amortización Final	años	32,02	32,02	32,02	32,02	32,02	32,02	32,02	32,02
Con amort. opcional ⁽¹⁾	fecha		22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041
	Vida media	años	11,74	10,19	8,92	7,84	6,97	6,26	5,64	5,13
	fecha		15/09/2021	25/02/2020	21/11/2018	24/10/2017	12/09/2016	25/03/2016	08/10/2015	02/05/2015
	Amortización Final	años	17,26	15,51	14,01	12,51	11,25	10,26	9,25	8,50
	fecha		22/03/2027	23/06/2025	22/12/2023	22/06/2022	22/03/2021	23/03/2020	22/03/2019	22/06/2018
BONOS SERIE D										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	20,02	19,34	18,83	18,44	18,14	17,90	17,70	17,55
	fecha		25/12/2029	21/04/2029	16/10/2028	26/05/2028	02/06/2028	11/10/2027	31/08/2027	07/05/2027
	Amortización Final	años	32,02	32,02	32,02	32,02	32,02	32,02	32,02	32,02
Con amort. opcional ⁽¹⁾	fecha		22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041	22/12/2041
	Vida media	años	12,64	11,09	9,82	8,68	7,76	7,01	6,32	5,79
	fecha		08/10/2022	19/01/2021	16/10/2019	26/08/2018	21/09/2017	25/12/2016	14/04/2016	10/04/2015
	Amortización Final	años	17,26	15,51	14,01	12,51	11,25	10,26	9,25	8,50
	fecha		22/03/2027	23/06/2025	22/12/2023	22/06/2022	22/03/2021	23/03/2020	22/03/2019	22/06/2018

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.

**Anexos a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2009; Estados Financieros Públicos
conforme a la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional de Valores**

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 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 15/11/2006			
	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)		
Participaciones hipotecarias	0001		0030		0060		0090		0120		0150	
Certificados de transmisión hipotecaria	0002	7.647	0031	635.713	0061		0091		0121	9.544	0151	900.711
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	7.647	0050	635.713	0080		0110		0140	9.544	0170	900.711

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

Conciliación entre saldo de balance y Estado S.05.1 CuadroA

Balance	Saldo
+ Derechos de Crédito (LP)	602679000
+ Derechos de Crédito (CP)	34725000
- Correcciones valor por deterioro de los activos	-99000
- Intereses y gastos devengados no vencidos	1443000
- Activos dudosos por intereses y otros	346000

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

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 31/12/2009		Situación cierre anual anterior	
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-26.268	0210	
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-31.225	0211	
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0202	-264.998	0212	
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	
Importe pendiente cierre del periodo (2)	0204	635.713	0214	
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo	0205	4,56	0215	

(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 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2009

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		Intereses ordinarios		Total		Principal pendiente no vencido		Deuda Total			
Hasta 1 mes	0700	127	0710	49	0720	25	0730	74	0740	10.549	0750	10.651	
De 1 a 2 meses	0701	396	0711	146	0721	143	0731	289	0741	37.943	0751	38.326	
De 2 a 3 meses	0702	207	0712	119	0722	102	0732	221	0742	17.217	0752	17.481	
De 3 a 6 meses	0703	146	0713	136	0723	148	0733	284	0743	15.054	0753	15.378	
De 6 a 12 meses	0704	45	0714	109	0724	141	0734	250	0744	4.837	0754	5.100	
De 12 a 18 meses	0705	30	0715	113	0725	200	0735	313	0745	3.189	0755	3.516	
De 18 meses a 2 años	0706	16	0716	76	0726	182	0736	258	0746	2.033	0756	2.297	
De 2 a 3 años	0707	20	0717	150	0727	240	0737	390	0747	2.271	0757	2.666	
Más de 3 años	0708	0	0718	0	0728	0	0738	0	0748	0	0758	0	
Total	0709	987	0719	898	0729	1.181	0739	2.079	0749	93.093	0759	95.415	

(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 2 meses, estos es: superior a 1 mes y menor o igual a 2 meses)

Importe impagado																	
Impagados con garantía real (2)	Nº de activos		Principal pendiente no														
			Principal		Intereses ordinarios		Total		vencido		Deuda Total		Valor garantía (3)		% Deuda/v. Tasación		
Hasta 1 mes	0770	127	0780	49	0790	25	0800	74	0810	10.549	0820	10.651	0830	25.045	0840	42,53	
De 1 a 2 meses	0771	396	0781	146	0791	143	0801	289	0811	37.943	0821	38.326	0831	73.023	0841	52,48	
De 2 a 3 meses	0772	207	0782	119	0792	102	0802	221	0812	17.217	0822	17.481	0832	35.956	0842	48,62	
De 3 a 6 meses	0773	146	0783	136	0793	148	0803	284	0813	15.054	0823	15.378	0833	26.981	0843	57,00	
De 6 a 12 meses	0774	45	0784	109	0794	141	0804	250	0814	4.837	0824	5.100	0834	8.793	0844	58,00	
De 12 a 18 meses	0775	30	0785	113	0795	200	0805	313	0815	3.189	0825	3.516	0835	5.358	0845	65,62	
De 18 meses a 2 años	0776	16	0786	76	0796	182	0806	258	0816	2.033	0826	2.297	0836	3.284	0846	69,95	
De 2 a 3 años	0777	20	0787	150	0797	240	0807	390	0817	2.271	0827	2.666	0837	4.176	0847	63,84	
Más de 3 años	0778	0	0788	0	0798	0	0808	0	0818	0	0828	0	0838	0	0848	0,00	
Total	0779	987	0789	898	0799	1.181	0809	2.079	0819	93.093	0829	95.415	0839	182.616	0849	52,25	

(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 pignoraladas, etc.) si el valor de las mismas se ha considerado en el momento inicial del Fondo

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

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 31/12/2009								Situación cierre anual anterior								Escenario inicial								
	Tasa de recuperación de								Tasa de recuperación de								Tasa de								
	Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (B)		activos dudosos (C)		recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (B)		activos dudosos (C)		recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (B)		activos dudosos (C)		recuperación fallidos (D)		
Ratios de morosidad (1)																									
Participaciones hipotecarias	0850		0868		0886		0904		0922		0940		0958		0976		0994		1012		1030		1048		
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	4,87	0869		0887	20,33	0905		0923		0941		0959		0977		0995	0,10	1013		1031	100,00	1049		
Préstamos hipotecarios	0852		0870		0888		0906		0924		0942		0960		0978		0996		1014		1032		1050		
Cédulas Hipotecarias	0853		0871		0889		0907		0925		0943		0961		0979		0997		1015		1033		1051		
Préstamos a promotores	0854		0872		0890		0908		0926		0944		0962		0980		0998		1016		1034		1052		
Préstamos a PYMES	0855		0873		0891		0909		0927		0945		0963		0981		0999		1017		1035		1053		
Préstamos a empresas	0856		0874		0892		0910		0928		0946		0964		0982		1000		1018		1036		1054		
Préstamos Corporativos	0857		0875		0893		0911		0929		0947		0965		0983		1001		1019		1037		1055		
Bonos de Tesorería	0858		0876		0894		0912		0930		0948		0966		0984		1002		1020		1038		1056		
Deuda subordinada	0859		0877		0895		0913		0931		0949		0967		0985		1003		1021		1039		1057		
Créditos AAPP	0860		0878		0896		0914		0932		0950		0968		0986		1004		1022		1040		1058		
Préstamos Consumo	0861		0879		0897		0915		0933		0951		0969		0987		1005		1023		1041		1059		
Préstamos automoción	0862		0880		0898		0916		0934		0952		0970		0988		1006		1024		1042		1060		
Cuotas arrendamiento financiero	0863		0881		0899		0917		0935		0953		0971		0989		1007		1025		1043		1061		
Cuentas a cobrar	0864		0882		0900		0918		0936		0954		0972		0990		1008		1026		1044		1062		
Derechos de crédito futuros	0865		0883		0901		0919		0937		0955		0973		0991		1009		1027		1045		1063		
Bonos de titulización	0866		0884		0902		0920		0938		0956		0974		0992		1010		1028		1046		1064		
Otros	0867		0885		0903		0921		0939		0957		0975		0993		1011		1029		1047		1065		

(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")

(A) Determinada por el cociente entre el importe de principal pendiente de reembolso de los activos clasificados como dudoso y el resultado de minorar al importe de principal pendiente de reembolso del total de la cartera, el importe de principal pendiente de reembolso de los activos fallidos. La clasificación como dudosos se realizará con arreglo a lo previsto en las Normas 13ª y 23ª

(B) Determinada por el cociente entre el importe de principal pendiente de reembolso del total activos clasificados como fallidos y el resultado de minorar al importe principal pendiente de reembolso del total de la cartera, el importe de principal pendiente de reembolso del total de activos fallidos. Se considera 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).

(C) Determinada por el cociente entre la suma de: el importe total de recuperaciones de impagados de principal de activos clasificados como dudosos, más el importe de principal pendiente de reembolso de los activos que salen de dudosos por las recuperaciones de principal producidas en el periodo, dividido por el importe de principal pendiente de reembolso de los activos clasificados como dudosos antes de las recuperaciones

(D) Determinada por el cociente entre el importe total de recuperaciones de principal de activos clasificados como fallidos y el importe de principal pendiente de reembolso de activos clasificados como fallidos antes de las recuperaciones

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 15/11/2006			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior a 1 año	1300	43	1310	294	1320		1330		1340	74	1350	188
Entre 1 y 2 años	1301	65	1311	524	1321		1331		1341	76	1351	818
Entre 2 y 3 años	1302	126	1312	1.528	1322		1332		1342	62	1352	1.136
Entre 3 y 5 años	1303	324	1313	7.713	1323		1333		1343	162	1353	4.590
Entre 5 y 10 años	1304	789	1314	33.997	1324		1334		1344	1.005	1354	43.084
Superior a 10 años	1305	6.300	1315	591.657	1325		1335		1345	8.165	1355	850.895
Total	1306	7.647	1316	635.713	1326		1336		1346	9.544	1356	900.711
Vida residual media ponderada (años)	1307	19,46			1327				1347	21,96		

(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 31/12/2009		Situación cierre anual anterior		Situación inicial 15/11/2006	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	5,06	0632		0634	2,00

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: VALENCIA HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS
Denominación del compartimento:
Denominación de la gestora: EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.
Estados agregados: No
Periodo: 2º Semestre
Ejercicio: 2009
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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Escenario inicial 15/11/2006			
Serie (2)	Denominación serie	Nº de pasivos emitidos		Nominal unitario		Vida media de los pasivos (1)		Nº de pasivos emitidos		Nominal unitario		Vida media de los pasivos (1)	
		Importe pendiente		Importe pendiente		Importe pendiente		Importe pendiente		Importe pendiente		Importe pendiente	
		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0382746008	BON A1									900	100	90.000	1,08
ES0382746016	BON A2	7.807	77	604.112	11,20					7.807	100	780.700	12,46
ES0382746024	SERIEB	208	100	20.800	15,25					208	100	20.800	18,05
ES0382746032	SERIEC	91	100	9.100	15,25					91	100	9.100	18,05
ES0382746040	SERIED	104	100	10.772	17,66					104	100	10.400	18,98
Total		8006	8.210	8025	644.784	8045		8065		8085	9.110	8105	911.000

(1) Importes en años. En caso de ser estimado se indicará en las notas explicativas las hipótesis de estimación
(2) La gestora deberá cumplimentar la denominación de la serie (ISIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se rellenará exclusivamente la columna de denominación

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: VALENCIA HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS
Denominación del compartimento:
Denominación de la gestora: EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.
Estados agregados: No
Periodo: 2º Semestre
Ejercicio: 2009
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

CUADRO B														Importe pendiente									
Serie (1)	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)		Principal no vencido		Principal impagado		Intereses impagados		Total pendiente (7)	
		9950		9960		9970		9980		9990		9991		9993		9994		9995		9997		9998	
BON A2	ES0382746016	NS		Euribor 03 meses		0,15		0,86		360		10		145		604.112		0		0		604.112	
SERIEB	ES0382746024	S		Euribor 03 meses		0,32		1,03		360		10		6		20.800		0		0		20.800	
SERIEC	ES0382746032	S		Euribor 03 meses		0,51		1,22		360		10		3		9.100		0		0		9.100	
SERIED	ES0382746040	S		Euribor 03 meses		3,50		4,21		360		10		12		10.400		0		372		10.772	
Total														9228	166	9085	644.412	9095		9105	372	9115	644.784

- (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
- (7) Incluye el principal no vencido y todos los importes impagados a la fecha de la declaración

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: VALENCIA HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS
Denominación del compartimento:
Denominación de la gestora: EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.
Estados agregados: No
Periodo: 2º Semestre
Ejercicio: 2009
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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior			
			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
ES0382746008	BON A1	22-09-2044	0	90.000	0	1.607				
ES0382746016	BON A2	22-09-2044	61.332	176.588	12.053	84.200				
ES0382746024	SERIEB	22-09-2044	0	0	422	2.522				
ES0382746032	SERIEC	22-09-2044	0	0	202	1.157				
ES0382746040	SERIED	22-09-2044	0	0	174	1.925				
Total			730561.332	7315266.588	732512.851	733591.411	7345	7355	7365	7375

- (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 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2009

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 crediticia	crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0382746016	BON A2	15-11-2006	FCH	AAA	AAA	AAA
ES0382746016	BON A2	15-11-2006	MDY	Aaa	Aaa	Aaa
ES0382746024	SERIEB	15-11-2006	FCH	A+	A+	A+
ES0382746024	SERIEB	15-11-2006	MDY	A2	A2	A2
ES0382746032	SERIEC	15-11-2006	FCH	BBB	BBB	BBB
ES0382746032	SERIEC	15-11-2006	MDY	Baa3	Baa3	Baa3
ES0382746040	SERIED	27-03-2009	FCH	CCCRR3	CCC	CCC
ES0382746040	SERIED	15-11-2006	MDY	Ca	Ca	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 -

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

Situación actual

31/12/2009

Situación cierre

anual anterior

1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010	9.162	1010	
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	1,44	1020	
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	2,64	1040	
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	93,69	1120	
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	
(1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios percibidos de la cartera de activos titulizados 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	Banco de Valencia
Permutas financieras de tipos de interés	0210		1220	Banco de Valencia
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 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS															
Denominación del compartimento:															
Denominación de la gestora: EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.															
Estados agregados: No															
Periodo: 2º Semestre															
Ejercicio: 2009															
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	23.439	0200		0300	3,71	0400		1120	4,03		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210		0310	0,00	0410		1130	0,00		
Total Morosos					0120	23.439	0220		0320	3,71	0420		1140	4,03	1280	4,9,3,3 NOTA DE VALORES
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	18	0060		0130	4.529	0230		0330	0,71	0430		1050	0,85		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240		0340	0,00	0440		1160	0,00		
Total Fallidos					0150	4.529	0250		0350	0,71	0450		1200	0,85	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)	Límite		% Actual		Última Fecha		Ref. Folleto
Amortización secuencial: series (4)	0500		0520		0540		0560
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)	0506		0526		0546		0566
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 Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de las Series A1, A2, B y C con sujeción a las siguientes reglas ("Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización"): 1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2) 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 A1, A2, B y C. 2. Los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2), tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de las reglas 3 y 4 siguientes, se aplicarán de la forma siguiente: 2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden: 1º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1. 2º. Amortización del principal de los Bonos
Referencia del folleto: 4.9.3.6 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A") si no se hubiera producido la amortización de la Serie A1 en su totalidad se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior en caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente la proporción entre (i) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos, fuera superior al 1,50% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos. En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente, el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2) se aplicará a la amortización de la Serie A1 y a la amortización de la Serie A2, distribuyéndose entre las mismas a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1 y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2, a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
Diferimiento/Postergamiento intereses
Referencia del folleto: 3.4.6.2.1 Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 7º lugar en el orden de prelación. Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A (Series A1 y A2) o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá a la postergación de este pago al 7º 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 Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergación de este pago al 8º lugar en el orden de prelación. Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A (Series A1 y A2) 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 8º 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: 3.4.2.2 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:
Referencia del folleto: 3.4.2.2 Limite: 1% 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 igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
Referencia del folleto: 3.4.2.2 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, o si no se pudiera dotar en la Fecha de Pago correspondiente.
Referencia del folleto: 3.4.2.2 Limite: 0,50% Que el margen medio que se suma al índice de referencia correspondiente para la determinación del tipo de interés nominal de los Préstamos Hipotecarios , ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios fuera igual o inferior a 0,50%.
Referencia del folleto: 3.4.2.2

Limite: 3 años

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 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 15/11/2006			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)	
Andalucía	0400	307	0426	22.985	0452		0478		0504	383	0530	33.463
Aragón	0401	380	0427	33.261	0453		0479		0505	474	0531	46.890
Asturias	0402	1	0428	69	0454		0480		0506	1	0532	84
Baleares	0403	30	0429	4.487	0455		0481		0507	34	0533	6.257
Canarias	0404	2	0430	287	0456		0482		0508	2	0534	320
Cantabria	0405	1	0431	168	0457		0483		0509	1	0535	177
Castilla-León	0406	6	0432	439	0458		0484		0510	8	0536	679
Castilla La Mancha	0407	20	0433	1.717	0459		0485		0511	27	0537	2.759
Cataluña	0408	128	0434	18.342	0460		0486		0512	149	0538	25.414
Ceuta	0409	0	0435	0	0461		0487		0513	0	0539	0
Extremadura	0410	1	0436	10	0462		0488		0514	2	0540	95
Galicia	0411	2	0437	21	0463		0489		0515	2	0541	80
Madrid	0412	316	0438	37.078	0464		0490		0516	402	0542	54.901
Meilla	0413	0	0439	0	0465		0491		0517	0	0543	0
Murcia	0414	924	0440	63.601	0466		0492		0518	1.142	0544	86.193
Navarra	0415	24	0441	2.418	0467		0493		0519	38	0545	4.701
La Rioja	0416	58	0442	6.135	0468		0494		0520	76	0546	8.591
Comunidad Valenciana	0417	5.445	0443	444.526	0469		0495		0521	6.801	0547	629.916
País Vasco	0418	2	0444	169	0470		0496		0522	2	0548	191
Total España	0419	7.647	0445	635.713	0471		0497		0523	9.544	0549	900.711
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472		0498		0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474		0500		0526	0	0552	0
Total general	0425	7.647	0450	635.713	0475		0501		0527	9.544	0553	900.711

(1) Entendido como importe 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 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2009

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO B			Situación actual 31/12/2009					Situación cierre anual anterior					Situación inicial 15/11/2006						
Divisa/Activos titulizados	Nº de activos vivos		Importe pendiente en		Importe pendiente en		Nº de activos vivos		Importe pendiente en		Importe pendiente en		Nº de activos vivos		Importe pendiente en		Importe pendiente en		
			Divisa (1)		euros (1)				Divisa (1)		euros (1)				Divisa (1)		euros (1)		
Euro - EUR	0571	7.647	0577	635.713	0583	635.713		0600	0606		0611			0620	9.544	0626	900.711	0631	900.711
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	7.647			0588	635.713		0605			0616			0625	9.544			0636	900.711

(1) Entendido como importe 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 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 15/11/2006			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
0% - 40%	1100	2.619	1110	115.205	1120		1130		1140	2.350	1150	106.592
40% - 60%	1101	2.083	1111	183.321	1121		1131		1141	2.282	1151	206.231
60% - 80%	1102	2.784	1112	317.662	1122		1132		1142	4.249	1152	511.699
80% - 100%	1103	161	1113	19.525	1123		1133		1143	662	1153	76.095
100% - 120%	1104	0	1114	0	1124		1134		1144	1	1154	94
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125		1135		1145	0	1155	0
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126		1136		1146	0	1156	0
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127		1137		1147	0	1157	0
Total	1108	7.647	1118	635.713	1128		1138		1148	9.544	1158	900.711
Media ponderada (%)			1119	57,10			1139				1159	63,48

(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 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS							
Denominación del compartimento:							
Denominación de la gestora: EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.							
Estados agregados: No							
Periodo: 2º Semestre							
Ejercicio: 2009							
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		Importe 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	138		8.937		0,83		2,45	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo	7.509		626.776		0,80		2,90	
TOTAL								
Total	1405	7.647	1415	635.713	1425	0,80	1435	2,89

(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 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2009**

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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 15/11/2006			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior al 1%	1500	0	1521	0	1542		1563		1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	0	1522	0	1543		1564		1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	590	1523	59.924	1544		1565		1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	2.662	1524	231.893	1545		1566		1587	14	1608	2.242
2,5% - 2,99%	1504	1.841	1525	142.768	1546		1567		1588	439	1609	53.381
3% - 3,49%	1505	959	1526	73.131	1547		1568		1589	1.807	1610	195.884
3,5% - 3,99%	1506	360	1527	22.787	1548		1569		1590	2.574	1611	248.847
4% - 4,49%	1507	540	1528	46.354	1549		1570		1591	3.398	1612	315.599
4,5% - 4,99%	1508	132	1529	12.050	1550		1571		1592	1.098	1613	77.634
5% - 5,49%	1509	480	1530	42.938	1551		1572		1593	184	1614	6.505
5,5% - 5,99%	1510	58	1531	3.441	1552		1573		1594	26	1615	515
6% - 6,49%	1511	16	1532	323	1553		1574		1595	2	1616	53
6,5% - 6,99%	1512	7	1533	80	1554		1575		1596	1	1617	6
7% - 7,49%	1513	1	1534	24	1555		1576		1597	1	1618	45
7,5% - 7,99%	1514	0	1535	0	1556		1577		1598	0	1619	0
8% - 8,49%	1515	0	1536	0	1557		1578		1599	0	1620	0
8,5% - 8,99%	1516	1	1537	0	1558		1579		1600	0	1621	0
9% - 9,49%	1517	0	1538	0	1559		1580		1601	0	1622	0
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560		1581		1602	0	1623	0
Superior al 10%	1519	0	1540	0	1561		1582		1603	0	1624	0
Total	1520	7.647	1541	635.713	1562		1583		1604	9.544	1625	900.711
Tipo de interés medio ponderado (%)			9542	2,89			9584				1626	3,83

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: VALENCIA HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: No

Periodo: 2º Semestre

Ejercicio: 2009

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 15/11/2006			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	0,94	2010		2030		2050		2060	0,81	2070	
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 3, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS	
Denominación del compartimento:	
Denominación de la gestora: EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.	
Estados agregados: No	
Periodo: 2º Semestre	
Ejercicio: 2009	
OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS	

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

CUADRO G

Divisa/Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual 31/12/2009						Situación inicial 15/11/2006					
	Nº de pasivos emitidos		Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	8.210	3060	644.784	3110	644.784	3170	9.110	3230	911.000	3250	911.000
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	8.210			3160	644.784	3220	9.110			3300	911.000

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. Roberto Vicario Montoya
(Presidente)

D. Pedro María Urresti Laca
(Vicepresidente)

D. Ignacio Echevarría Soriano

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Justo de Rufino Portillo

D. Borja Uriarte Villalonga
(en representación de Bankinter, S.A.)

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

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización., S.A., S.G.F.T., en sesión del 31 de marzo de 2010, ha formulado 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 3 Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009, contenidos en las 71 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 49, 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 2010

D^a. Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera