

Valencia Hipotecario 3 Fondo de Titulización de Activos

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio 2015, junto
con el Informe de Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

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

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de VALENCIA HIPOTECARIO 3 Fondo de Titulización de Activos (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

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

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

Responsabilidad del auditor

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2015. 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
20 de abril de 2016



DELOITTE, S.L.

Año 2016 Nº 01/16/06977
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la normativa
reguladora de la actividad de
auditoría de cuentas en España

VALENCIA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2015	2014 (*)	PASIVO	Nota	2015	2014 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		317.939	357.390	PASIVO NO CORRIENTE		324.092	363.424
Activos financieros a largo plazo		317.939	357.390	Provisiones a largo plazo		324.092	363.424
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		321.396	359.377
Derechos de crédito	4	317.939	357.390	Obligaciones y otros valores negociables	8	281.096	319.077
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		40.300	40.300
Certificados de transmisión hipotecaria		305.661	342.372	Series Subordinadas		-	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados	15	2.696	4.047
Bonos de titulización		-	-	Derivados de cobertura		2.696	4.047
Activos dudosos	12.446	15.194	15.194	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos	(168)	(176)	(176)	Otros pasivos financieros		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos	-	-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura	-	-	-	Otros		-	-
Derivados	-	-	-	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados de cobertura	-	-	-				
Otros activos financieros	-	-	-	PASIVO CORRIENTE		52.690	63.198
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		40.209	52.235
Otros activos no corrientes		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	11	10.126	20.513
				Obligaciones y otros valores negociables	8	28.415	29.842
				Series no subordinadas		27.108	28.237
				Series subordinadas		-	-
ACTIVO CORRIENTE		55.166	64.055	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	3.820	4.443	Intereses y gastos devengados no vencidos		13	36
Activos financieros a corto plazo		28.679	29.892	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	186	244	Intereses vencidos e impagados		1.294	1.569
Derechos de crédito	4	28.493	29.648	Deudas con entidades de crédito	9	595	585
Participaciones hipotecarias		-	-	Préstamo subordinado		505	505
Certificados de transmisión hipotecaria		26.122	27.315	Crédito línea de liquidez		-	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a empresas		-	-	Intereses vencidos e impagados		90	80
Cédulas territoriales		-	-	Derivados	15	1.073	1.295
Créditos AAPP		-	-	Derivados de cobertura		1.073	1.295
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamo automoción		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Importe bruto		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Bonos de titulización		-	-	Ajustes por periodificaciones		12.481	10.963
Activos dudosos	2.149	2.001	2.001	Comisiones	10	12.479	10.961
Correcciones de valor por deterioro de activos	(29)	(23)	(23)	Comisión sociedad gestora		2	2
Intereses y gastos devengados no vencidos	248	345	345	Comisión administrador		341	304
Ajustes por operaciones de cobertura	-	-	-	Comisión agente financiero/pagos		-	-
Intereses vencidos e impagados	3	10	10	Comisión variable - resultados realizados		12.136	10.655
Derivados	-	-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Derivados de cobertura	-	-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Otros activos financieros	-	-	-	Otras comisiones		-	-
Garantías financieras	-	-	-	Otros		2	2
Otros	-	-	-				
Ajustes por periodificaciones		3	3	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	12	(3.677)	(5.177)
Comisiones		3	3	Coberturas de flujos de efectivo	15	(3.677)	(5.177)
Otros	-	-	-	Gastos de constitución en transición		-	-
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	22.664	29.717				
Tesorería		22.664	29.717				
Otros activos líquidos equivalentes	-	-	-				
TOTAL ACTIVO		373.105	421.445	TOTAL PASIVO		373.105	421.445

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

Las Notas 1 a 17 y los Anexos I a VI descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2015.

VALENCIA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		4.644	5.808
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	4.641	5.777
Otros activos financieros	7	3	31
Intereses y cargas asimilados		(1.031)	(2.001)
Obligaciones y otros valores negociables	8	(1.021)	(1.990)
Deudas con entidades de crédito	9	(10)	(11)
Otros pasivos financieros		-	-
Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)	15	(1.584)	(1.548)
MARGEN DE INTERESES		2.029	2.259
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		(1.706)	(497)
Servicios exteriores	13	(35)	(31)
Servicios de profesionales independientes		(28)	(21)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	(3)
Otros servicios		(7)	(7)
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	10	(1.671)	(466)
Comisión de Sociedad gestora		(67)	(75)
Comisión administración		(37)	(41)
Comisión del agente financiero/pagos		(5)	(5)
Comisión variable - resultados realizados		(1.481)	(282)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	5	(81)	(63)
Deterioro de activos financieros (neto)		(7)	(103)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	(7)	(103)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta	5	(316)	(1.457)
Repercusión de pérdidas (ganancias)	10	-	(202)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 17 y los Anexos I a VI descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2015.

VALENCIA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	2.293	2.707
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	1.743	2.620
Intereses cobrados de los activos titulizados	4.715	5.768
Intereses pagados por valores de titulización	(1.318)	(1.620)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(1.657)	(1.559)
Intereses cobrados de inversiones financieras	3	31
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(72)	(80)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(67)	(75)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	-	-
Comisiones pagadas al agente financiero	(5)	(5)
Comisiones variables pagadas	-	-
Otras comisiones	-	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	622	167
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	734	263
Otros	(112)	(96)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(9.346)	(11.544)
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	1.071	(3.445)
Cobros por amortización de derechos de crédito	40.181	41.668
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(39.110)	(45.113)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	(10.417)	(8.099)
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	37	(56)
Administraciones públicas - Pasivo	1	-
Otros deudores y acreedores	(10.455)	(8.043)
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(7.053)	(8.837)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	29.717	38.554
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	22.664	29.717

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

Las Notas 1 a 17 y los Anexos I a VI descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2015.

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 2015 Y 2014 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014 (*)
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	(84)	(2.399)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(84)	(2.399)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	1.584	1.548
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(1.500)	851
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-

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

Las Notas 1 a 17 y los Anexos I a VI descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2015.

VALENCIA HIPOTECARIO 3 Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2015

1. Reseña del Fondo

Valencia Hipotecario 3 Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 15 de noviembre de 2006, agrupando 9.544 Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre Préstamos Hipotecarios, por importe de 900.711 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 911.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 17 de noviembre de 2006.

Con fecha 14 de noviembre de 2006, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

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

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

La gestión y administración de los Derechos de Crédito corresponde a la sociedad cedente de los mismos, Banco de Valencia, S.A., (actualmente Caixabank, S.A.) ("la Entidad Cedente"). La Entidad Cedente no asume ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos, obteniendo por dicha gestión una contraprestación 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 de 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-g.

La entidad depositaria de los contratos de formalización de los Derechos de Crédito es la Entidad Cedente.

La cuenta de tesorería del Fondo se deposita en Barclays Bank Plc (Agente de pagos –véase Nota 7) y Banco de Valencia (actualmente Caixabank, S.A.) concedió un préstamo subordinado al Fondo (véase Nota 9). Adicionalmente, el Fondo tiene contratado un derivado de cobertura con BBVA (véase Nota 15).

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las Cuentas Anuales comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y la memoria, de la que forman parte los estados financieros públicos S.05.1, S.05.2, S.05.3, S.05.4 y el apartado correspondiente a las notas explicativas del

estado S.06, adjuntos en el Anexo. Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2015 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo han sido formuladas y aprobadas por los Administradores de su Sociedad Gestora, en su reunión celebrada el 29 de marzo de 2016.

b) Principios contables no obligatorios aplicados

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

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

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

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan tener determinados activos (véanse Notas 3-c y 4), al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 3.b.iii y 15) y a la cancelación anticipada, en su caso. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2015, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

d) Comparación de la información

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales, además de las cifras del ejercicio 2015, las correspondientes al ejercicio anterior, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28ª de la citada Circular, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2014 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2015 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2014.

e) Agrupación de partidas

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

f) Corrección de errores

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha puesto de manifiesto ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2014.

g) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2015 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2014.

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 2015, 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 2015, se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo y sus modificaciones posteriores:

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

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

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

ii. Clasificación de los activos financieros

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

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes: Este epígrafe incluye las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en instituciones financieras, para poder desarrollar su actividad, que incluyen, en su caso, el fondo de reserva mantenido por el Fondo para hacer frente a sus obligaciones de pago.

- Derechos de crédito: Incluye los activos cedidos al Fondo como consecuencia del proceso de titulización y se clasifican, a efectos de su valoración, como “Préstamos y partidas a cobrar”.
- Derivados de cobertura: Incluye, en su caso, el valor razonable, a favor del Fondo, de los derivados designados como instrumentos de cobertura en coberturas contables.
- Deudores y otras cuentas a cobrar: Recoge, en su caso, la totalidad de los derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto, diferente de los anteriores, ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican, a efectos de su valoración, como “Préstamos y partidas a cobrar”.

iii. Clasificación de los pasivos financieros

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

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

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

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

iii. Operaciones de cobertura

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

iv. Registro de resultados

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

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

v. Valor razonable de los activos y pasivos financieros

Dada la naturaleza y composición de los activos y pasivos financieros del Fondo, excluidos los derivados financieros cuya descripción se detalla en el apartado iii. de esta Nota, los vencimientos residuales de aquellos activos y pasivos financieros remunerados, en su caso, a tipo fijo, así como la desviación porcentual existente con respecto a los tipos de interés actuales de mercado, el valor razonable de los activos y de los pasivos y activos financieros del Fondo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no difiere significativamente de sus correspondientes valores en libros a dichas fechas.

c) Deterioro del valor de los activos financieros

i. Definición

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

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

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

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

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

ii. Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado

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

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

d) Periodificaciones (activo y pasivo)

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

En el caso del pasivo, corresponden, en su caso, a las comisiones de gestión del Fondo y de administración de los activos titulizados o de los bonos emitidos, así como la remuneración variable correspondiente a la Entidad Cedente, devengadas en el periodo al que se refiere el balance y que se encuentran pendientes de pago a dicha fecha.

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

e) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos y gastos por intereses

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

ii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados

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

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

f) Remuneración variable

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

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

g) Repercusión de pérdidas

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

h) Impuesto sobre Beneficios

El Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, que establece el tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades en el 28%. En este sentido, dicha Ley establece, entre otros aspectos, la reducción en dos años del tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades, de forma que dicho tipo ha quedado establecido, para los periodos impositivos que comiencen a partir del 1 de enero de 2015, en el 28% y, para los periodos impositivos que comiencen a partir del 1 de enero de 2016, en el 25%.

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

Dado que en el ejercicio 2015 y en el ejercicio 2014 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 14).

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

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

Conforme a la normativa reguladora (artículo 15 de la Ley 5/2015, de 27 de abril) el valor patrimonial del Fondo ha de ser nulo, por lo que los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que la liquidación de cualquier diferencia de naturaleza temporaria, tanto activa como pasiva, es remota, con lo que, en función de lo previsto en la normativa contable vigente, no se registran activos ni pasivos diferidos.

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

j) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

k) Activos no corrientes mantenidos para la venta

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

Con carácter general, en el momento de su reconocimiento inicial los activos clasificados como activos no corrientes mantenidos para la venta se registran por su valor razonable menos los costes de venta (como

costes de venta se ha considerado un 25% sobre el valor de tasación). En estos supuestos se presume la inexistencia de beneficio, excepto que haya evidencia suficiente; en particular se considera que no hay evidencia suficiente cuando la valoración, realizada por experto independiente, tiene una antigüedad superior a 6 meses.

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

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

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

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

l) Compensación de saldos

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

m) Estados de flujos de efectivo

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

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

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

n) Estados de ingresos y gastos reconocidos

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

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

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

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

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

4. Derechos de crédito

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió en virtud de la escritura de fecha 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 Derechos de Crédito, incluyendo activos dudosos y no dudosos, se muestra a continuación:

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos a 1 de enero de 2014	399.789	30.165	429.954
Amortizaciones(**)	-	(43.072)	(43.072)
Traspaso a activo corriente	(42.223)	42.223	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014(*)	357.566	29.316	386.882
Amortizaciones(**)	-	(40.196)	(40.196)
Fallidos	-	(9)	(9)
Baja por dación / adjudicación de bienes	-	(299)	(299)
Traspaso a activo corriente	(39.459)	39.459	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015 (*)	318.107	28.271	346.378

(*) Incluye 59 y 74 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente.

(**) Incluye 15 y 12 miles de euros en concepto de variación de intereses devengados por activos dudosos de los ejercicios 2015 y 2014, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2015 existían Derechos de Crédito clasificados como “Activos dudosos” por importe de 14.595 miles de euros (17.195 miles de euros al 31 de diciembre de 2014).

Durante el ejercicio 2015 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 3,77% (3,55% durante el ejercicio 2014).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2015 es del 1,27% (1,42% durante el ejercicio 2014), siendo el tipo nominal máximo 4,59% y el mínimo 0,00%. El importe devengado en el ejercicio 2015 por este concepto ha ascendido a 4.641 miles de euros (5.777 miles de euros en el ejercicio 2014), que figuran registrados en el epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito” de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuáles 177 miles de euros corresponden a intereses cobrados de derechos de crédito que estaban clasificados como dudosos.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, en función del vencimiento final de las operaciones, al 31 de diciembre de 2015, sin considerar, en su caso, las correcciones de valor por deterioro de activos, los intereses vencidos e impagados y los intereses devengados (incluidos los de activos dudosos que ascienden a 59 miles de euros al 31 de diciembre de 2015), se muestra a continuación:

	Miles de Euros						Total
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años	
Derechos de Crédito	1.293	1.727	2.134	9.046	52.296	279.823	346.319

Por otro lado, el desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, al 31 de diciembre de 2015, teniendo en cuenta el calendario de amortización de las operaciones, sin considerar, en su caso, el principal impagado, las correcciones de valor por deterioro de activos, los intereses vencidos e impagados y los intereses devengados, se muestra a continuación:

	Miles de Euros							Total
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años	
Derechos de Crédito	26.099	25.837	25.171	24.470	23.578	105.075	113.976	344.206

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 2016.

Activos Impagados

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como impagados, incluyendo aquellos préstamos dudosos que habiéndose recuperado parte de lo impagado, aún tienen cuotas impagadas, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	23	45
Con antigüedad superior a tres meses (**)	2.090	1.927
	2.113	1.972
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	3	10
Con antigüedad superior a tres meses (**)	59	74
	62	84
	2.175	2.056

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

(**) Se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito - Activos dudosos" del activo corriente del balance. Adicionalmente, se encuentran 700 y 714 miles de euros en concepto de intereses vencidos y no cobrados devengados a partir del cuarto mes desde la fecha del primer impago de su entrada en dudosos que se registran en cuentas fuera de balance, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente.

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

De estos impagos, durante el ejercicio 2015 se habían dejado de cobrar 970 miles de euros de principal y 191 miles de euros de intereses. Con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, se han recuperado impagos por importe de 108 miles de euros, no habiéndose producido renegociaciones de las condiciones contractuales de estos préstamos.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, el ratio de mora asciende a un 3,84%. Asimismo, desde 31 de diciembre de 2015 hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, no se han producido renegociaciones de los derechos de crédito que a nivel global puedan tener un impacto significativo en las cuentas anuales del ejercicio 2015.

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2015 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 12.446 miles de euros (15.194 miles de euros al 31 de diciembre de 2014), que figuran registrados en el epígrafe "Activos financieros a largo plazo – Derechos de crédito – Activos dudosos" del activo no corriente del balance.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante el ejercicio 2015, en el saldo de Activos dudosos:

	Miles de Euros
Saldo al inicio del ejercicio	17.195
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	5.030
Reclasificación a fallidos (dados de baja del balance)	(9)
Recuperación en efectivo	(845)
Regularización de cuotas no vencidas por efecto arrastre	(6.475)
Recuperación mediante adjudicación	(301)
Saldo al cierre del ejercicio	14.595

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2015 y 2014, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito, procedente en su totalidad de la aplicación del calendario de morosidad:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Saldos al inicio del ejercicio	(199)	(230)
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	(3)	(23)
Recuperaciones con abono a los resultados del ejercicio	5	54
Saldos al cierre del ejercicio	(197)	(199)

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, las correcciones de valor por deterioro de los derechos de crédito por aplicación del calendario de morosidad han sido de 197 y de 199 miles de euros, respectivamente.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2015 y 2014, en el saldo de préstamos fallidos que se dieron de baja del activo del balance como consecuencia de procesos de adjudicación, produciendo un gasto registrado en el epígrafe "Deterioro neto de derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Saldos al inicio del ejercicio	1.703	1.569
Incremento de fallidos	9	134
Recuperación de fallidos	-	-
Saldos al cierre del ejercicio	1.712	1.703

5. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Este epígrafe del activo de los balances recoge los bienes inmuebles adjudicados por subasta judicial o dación en pago de Derechos de Crédito. El movimiento que se ha producido en su saldo durante los ejercicios 2015 y 2014 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Valor en libros-		
Saldos al inicio del ejercicio	8.643	7.798
Adiciones	417	1.341
Retiros	(1.226)	(496)
Saldos al cierre del ejercicio	7.834	8.643
Pérdidas por deterioro de activos-		
Saldos al inicio del ejercicio	(4.200)	(2.976)
Dotaciones netas con cargo a resultados	(417)	(1.497)
Aplicaciones	603	273
Saldos al cierre del ejercicio	(4.014)	(4.200)
Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto	3.820	4.443

Se han producido ventas de bienes adjudicados durante el ejercicio 2015 por importe de 734 miles de euros (263 miles de euros en 2014), cobrados en su totalidad, produciéndose un beneficio por importe de 101 miles de euros (40 miles de euros de beneficio en 2014), que se incluyen en el epígrafe "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta".

A continuación se incluye información agregada de los bienes inmuebles adjudicados no significativos individualmente que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2015 agrupados por valor razonable de los mismos (importes en miles de euros):

Valor razonable menos costes de venta de activos adjudicados	Número de inmuebles	Valor en libros	Deterioro	Saldo vivo del préstamo	Costes asociados a la adjudicación	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Importe en libros de los activos con antigüedad tasación superior a 2 años
Hasta 500.000 €	74	7.834	(4.014)	8.257	20	100	1 año	518
Más de 500.000 € sin exceder de 1.000.000 €	-	-	-	-	-	-	-	-
Más de 1.000.000 € sin exceder de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-	-	-

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.

Al 31 de diciembre de 2015 el Fondo no poseía ningún inmueble adjudicado de valor significativo, individualmente considerado.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2015 los bienes inmuebles adjudicados han generado unos gastos por importe de 78 miles de euros (62 miles de euros en el ejercicio 2014), que se incluyen en el epígrafe "Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

6. Deudores y otras cuentas a cobrar

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	107	144
Deudores varios (**)	79	100
	186	244

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

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

7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería

Su saldo corresponde a una cuenta financiera abierta a nombre del Fondo en Barclays Bank Plc, Sucursal en España, y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por un importe total de 22.664 miles de euros al 31 de diciembre de 2015 (29.717 miles de euros al 31 de diciembre de 2014, incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo, así como el depósito en garantía por la permuta financiera (véanse Notas 11 y 15) y el depósito en garantía por el contrato de administración (véase Nota 11).

En el momento de la constitución del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, abrió en 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 Banco Valencia 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. Como consecuencia de la bajada de la calificación crediticia de Banco Popular, S.A. con fecha 14 de septiembre de 2011, se trasladó la cuenta de tesorería a Banco Santander, S.A., subrogándose éste a las condiciones que tenía en Banco Popular, S.A. Posteriormente, tras la bajada de la calificación crediticia de Banco Santander, S.A. con fecha 27 de julio de 2012, se trasladó la cuenta de tesorería a Barclays Bank Plc, Sucursal en España., subrogándose éste a las condiciones que tenía Banco Santander, S.A..

Barclays Bank Plc, Sucursal en España 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 Barclays Bank Plc. Sucursal en España no descienda por debajo de P-1 o de F1, según las escalas de calificación de Moody's y de Fitch; según consta en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos.

Al 31 de diciembre de 2015, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2015, ha sido del 0,02% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2015 ha ascendido a 3 miles de euros (31 miles de euros durante el ejercicio 2014), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad Gestora constituyó en la Fecha de Desembolso un Fondo de Reserva Inicial con cargo al desembolso por la suscripción de los Bonos de la Serie D y, posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva Requerido y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

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 concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:

i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera 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 movimiento del Fondo de Reserva dotado y requerido en cada una de las fechas de pago durante el ejercicio 2015, así como el saldo de la cuenta de tesorería resultante en cada una de esas fechas, se muestran a continuación:

	Miles de Euros		
	Fondo de Reserva requerido	Fondo de Reserva dotado	Saldo depositado en Tesorería en cada fecha de pago
Saldos al 31 de diciembre de 2014	10.400	7.918	9.235
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 23.03.2015	10.400	8.111	8.112
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 22.06.2015	10.400	8.833	8.833
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 22.09.2015	10.400	9.219	9.219
Fondo de Reserva y saldo de tesorería al 22.12.2015	10.400	10.400	10.400
Saldos al 31 de diciembre de 2015	10.400	10.400	12.554

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

de Calificación de que la calidad crediticia del Administrador podría afectar negativamente a la calificación crediticia de los bonos.

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

El importe depositado, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, ascendía a 8.630 y 9.522 miles de euros, respectivamente, que se incluyen en el epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería" del activo del balance con contrapartida en los epígrafes "Pasivos financieros a corto plazo – Acreedores y otras cuentas a pagar" del pasivo del balance (véase Nota 10). La variación en el saldo depositado que se ha producido durante los ejercicios 2015 y 2014 ha ascendido a 892 y 933 miles de euros, respectivamente, que se incluyen en el epígrafe "Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo – Otros deudores y acreedores" del estado de flujos de efectivo de los ejercicios 2015 y 2014, respectivamente.

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 A1	Serie A2	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
Al 31 de diciembre de 2015: Fitch / Moody's	-	AA-sf / A1(sf)	BBBsf / Ba2(sf)	BB+sf / Caa1(sf)	CCC / C(sf)
Actuales(*): Fitch / Moody's	-	AA-sf / A1(sf)	BBBsf / Ba2(sf)	BB+sf / Caa1(sf)	CCC / C(sf)

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

El movimiento de los Bonos durante los ejercicios 2015 y 2014 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros									
	Serie A		Serie B		Serie C		Serie D		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
SalDOS a 1 enero de 2014	370.370	22.056	20.800	-	9.100	-	10.400	-	410.670	22.056
Amortización 24.03.2014	-	(12.457)	-	-	-	-	-	-	-	(12.457)
Amortización 23.06.2014	-	(9.804)	-	-	-	-	-	-	-	(9.804)
Amortización 22.09.2014	-	(10.487)	-	-	-	-	-	-	-	(10.487)
Amortización 22.12.2014	-	(12.364)	-	-	-	-	-	-	-	(12.364)
Traspasos	(51.293)	51.293	-	-	-	-	-	-	(51.293)	51.293
SalDOS al 31 de diciembre de 2014	319.077	28.237	20.800	-	9.100	-	10.400	-	359.377	28.237
Amortización 23.03.2015	-	(10.873)	-	-	-	-	-	-	-	(10.873)
Amortización 22.06.2015	-	(9.000)	-	-	-	-	-	-	-	(9.000)
Amortización 22.09.2015	-	(9.547)	-	-	-	-	-	-	-	(9.547)
Amortización 22.12.2015	-	(9.690)	-	-	-	-	-	-	-	(9.690)
Traspasos	(37.981)	37.981	-	-	-	-	-	-	(37.981)	37.981
SalDOS al 31 de diciembre de 2015	281.096	27.108	20.800	-	9.100	-	10.400	-	321.396	27.108

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

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

Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de las Series A1, A2, B, C y D con sujeción a las siguientes reglas ("Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización"):

- 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.
- 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:

- Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1.
- 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.

De acuerdo a lo anterior, el desglose por vencimientos previstos de las series de Bonos, excluyendo los costes de emisión imputados, al 31 de diciembre de 2015, se muestra a continuación:

	Miles de Euros						
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 4 años	Entre 4 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Bonos de Titulización(*)	27.108	25.874	25.185	24.465	23.583	105.356	116.933

(*) No incluye costes de emisión.

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

El tipo de interés nominal medio de los Bonos, durante el ejercicio 2015, ha sido del 0,27% (0,48% en el ejercicio 2014), siendo el tipo de interés máximo el 3,58% y el mínimo el 0,02%. Durante el ejercicio 2015 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 1.021 miles de euros (1.990 miles de euros en el ejercicio 2014), de los que 13 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2015 (36 miles de euros al 31 de diciembre de 2014), estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2015, el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables – Intereses vencidos e impagados" del pasivo del balance recoge, por importe de 1.294 miles de euros de la serie D (1.569 miles de euros al 31 de diciembre de 2014), intereses que, de acuerdo al orden de prelación de pagos establecido, no se han satisfecho en la última fecha de pago.

9. Deudas con entidades de crédito

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con Banco de Valencia un contrato de préstamo de carácter mercantil por importe de un millón 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 Prolación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prolación 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 Prolación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prolación de Pagos de Liquidación.

En los ejercicios 2015 y 2014 no se han producido amortizaciones del préstamo subordinado.

Durante el ejercicio 2015 se han devengado intereses de dicho préstamo por importe de 10 miles de euros (11 miles de euros en el ejercicio 2014).

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2015, el epígrafe “Deudas con entidades de crédito – Intereses vencidos e impagados” del pasivo del balance recoge, por importe de 90 miles de euros (80 miles de euros al 31 de diciembre de 2014), intereses que, de acuerdo al orden de prelación de pagos establecido, no se han satisfecho en la última fecha de pago.

10. Ajustes por periodificaciones de pasivo

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Comisiones	12.479	10.961
Sociedad Gestora	2	2
Administrador	341	304
Agente financiero	-	-
Variable – realizada	12.136	10.655
Otras comisiones del cedente	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	-	-
Otras comisiones	-	-
Otros	2	2
Saldo al cierre del ejercicio	12.481	10.963

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

Durante el ejercicio 2015, el movimiento de este epígrafe, tanto por devengo como por pagos realizados, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Comisión Sociedad Gestora	Comisión Administración	Comisión Agente Financiero	Comisión Variable	Repercusión de pérdidas
Saldos al 31 de diciembre de 2014	2	304	-	10.655	-
Importes devengados durante el ejercicio 2015	67	37	5	1.481	-
Pagos realizados el 23.03.2015	(17)	-	(2)	-	-
Pagos realizados el 22.06.2015	(17)	-	(1)	-	-
Pagos realizados el 22.09.2015	(17)	-	(1)	-	-
Pagos realizados el 22.12.2015	(16)	-	(1)	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015	2	341	-	12.136	-

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

Comisión variable / Margen de intermediación financiera

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

La remuneración a la Entidad Cedente consiste en el pago de una remuneración variable y subordinada (el "Margen de intermediación Financiera") que se determina y devenga al vencimiento de cada periodo trimestral que comprende, los tres meses naturales anteriores a cada Fecha de Pago, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre 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, el Fondo le satisfará al mismo, en cada Fecha de Pago durante la vigencia del Contrato, una comisión de mil quinientos (1.250,00) euros, incrementada en el Impuesto de Valor Añadido en caso de no exención, que se pagará siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

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

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

Banco 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 del balance, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Hacienda Pública acreedora por retenciones	1	18
Efectivo recibido en garantía permuta financiera (Notas 7 y 15)	1.480	10.960
Depósitos recibidos en garantía contrato administración (Nota 7)	8.630	9.522
Otros acreedores	15	13
	10.126	20.513

12. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Su movimiento, durante los ejercicios 2015 y 2014, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2015	2014
Saldos al inicio del ejercicio	(5.177)	(4.326)
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 15)	1.500	(851)
Saldos al cierre del ejercicio	(3.677)	(5.177)

13. Otros gastos de explotación

El saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Servicios de profesionales independientes" de las cuentas de pérdidas y ganancias incluye 2 miles de euros satisfechos por el Fondo en concepto de auditoría de sus cuentas anuales del ejercicio 2015 (2 miles de euros en el ejercicio 2014), único servicio prestado por dicho auditor.

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

Al 31 de diciembre de 2015, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante el ejercicio 2015, el Fondo no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de su Sociedad Gestora, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2015 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2015 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

14. Situación fiscal

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

Según se indica en la Nota 3-h, en los ejercicios 2015 y 2014 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

15. Derivados de cobertura

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, un contrato de permuta financiera de intereses (el “Contrato de Permuta de Intereses” o la “Permuta de Intereses”), con Banco de Valencia. 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 Nocional de Permuta, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del periodo de liquidación.

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

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

Con fecha 15 de julio de 2011, como consecuencia de la bajada en la calificación crediticia de Banco de Valencia, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (“BBVA”) se subrogó en su posición como contraparte en el Contrato de Permuta financiera.

Respecto al depósito en garantía por la permuta financiera, este fue constituido en la fecha de constitución por la Entidad Cedente, contraparte del contrato de Permuta de intereses hasta el 15 de julio de 2011, a favor del Fondo en garantía del cumplimiento de sus obligaciones contractuales. La cantidad objeto del depósito se determina semanalmente en función de la valoración de la Permuta y los criterios de la agencia de calificación a estos efectos.

El importe depositado, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, ascendía a 1.480 y 10.960 miles de euros, respectivamente, que se incluyen en el epígrafe “Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería” del activo del balance con contrapartida en los epígrafes “Pasivos financieros a corto plazo – Acreedores y otras cuentas a pagar” del pasivo del balance. La variación en el saldo depositado que se ha producido durante los ejercicios 2015 y 2014 ha ascendido a 9.480 y 7.000 miles de euros, respectivamente, que se incluyen en el epígrafe “Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo – Otros deudores y acreedores” del estado de flujos de efectivo de los ejercicios 2015 y 2014, respectivamente.

Asimismo, se prevé la cancelación en el supuesto de que se incumplan los niveles mínimos de rating de la contraparte. Al 31 de diciembre de 2015 no se produce dicha circunstancia.

La finalidad de la permuta financiera es asegurar la estructura financiera del fondo. En este fondo, el nocional de la permuta financiera, es el saldo vivo de los préstamos hipotecarios no dudosos. Los flujos que se cubren con la permuta financiera son aquellos que se han generado por el nocional de la permuta. Mediante la permuta, el Fondo se asegura recibir de la contraparte los intereses calculados con el tipo de interés medio ponderado de los bonos, a cambio de pagar los intereses recibidos de los activos sobre el nocional de la permuta.

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

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

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2015, ha sido un gasto por importe de 1.584 miles de euros (1.548 miles de euros de gasto en el ejercicio 2014), que figuran registrados en el saldo del epígrafe "Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los que 92 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2015 (165 miles de euros pendientes de pago al 31 de diciembre de 2014), estando registrados en el saldo del epígrafe "Pasivos financieros a corto plazo – Derivados – Derivados de cobertura" del pasivo corriente del balance.

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

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

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

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

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

iii) Con respecto al subyacente de pasivos emitidos, con los flujos de principal a percibir estimados de los derechos de crédito calculados en b), se modela la amortización de principal de cada serie, según las condiciones de emisión, en cada fecha de pago futura, calculándose para cada serie el saldo de principal pendiente resultante y el tipo de interés variable que le sería de aplicación como resultado de la agregación del índice de referencia, calculado de la aplicación de los tipos o índices futuros implícitos en la curva de tipos de interés correlacionado con el subyacente, y, en su caso, el margen correspondiente.

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

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

Al 31 de diciembre de 2015 la hipótesis de valoración del swap es la que se indica en el cuadro siguiente:

	2015
Precio (miles de euros)	(3.769)
Nominal swap (miles de euros)	332.824
TACP	4,69%
% Tasa de Morosos	3,99%
% Tasa de Dudosos	3,08%
% Recuperación Dudosos	41,28%

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 2015 y 2014, que se encuentran registrados en el epígrafe "Derivados- Derivados de cobertura" del activo y pasivo corriente y no corriente, atendiendo a su vencimiento, del balance:

	Miles de Euros	
	2015	2014
Coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 12)	3.769	5.342
	3.769	5.342

16. Gestión del riesgo

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

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

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

	Contraparte
Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso de principal de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.	Barclays Bank Plc (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 * (actualmente, CaixaBank, S.A.)
Permuta Financiera de Intereses Mitiga el riesgo de tipo de interés (riesgo de base) que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos sometidos a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales	Banco de Valencia * (actualmente, CaixaBank, S.A.) (inicial) BBVA (actual)

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

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

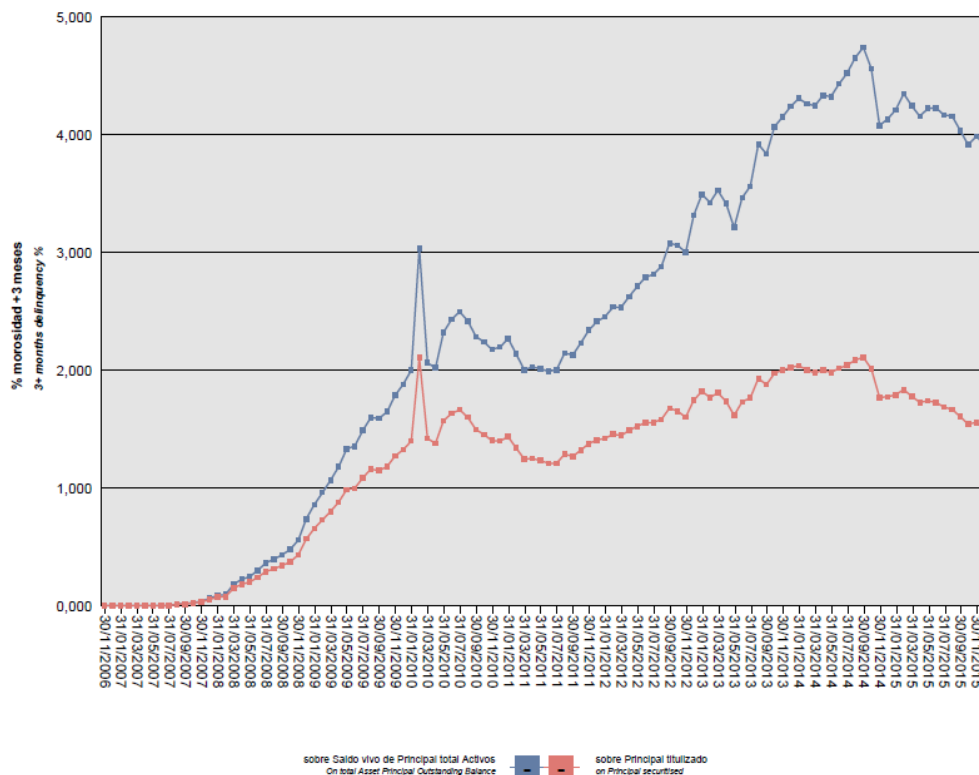
– Riesgo de crédito:

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.

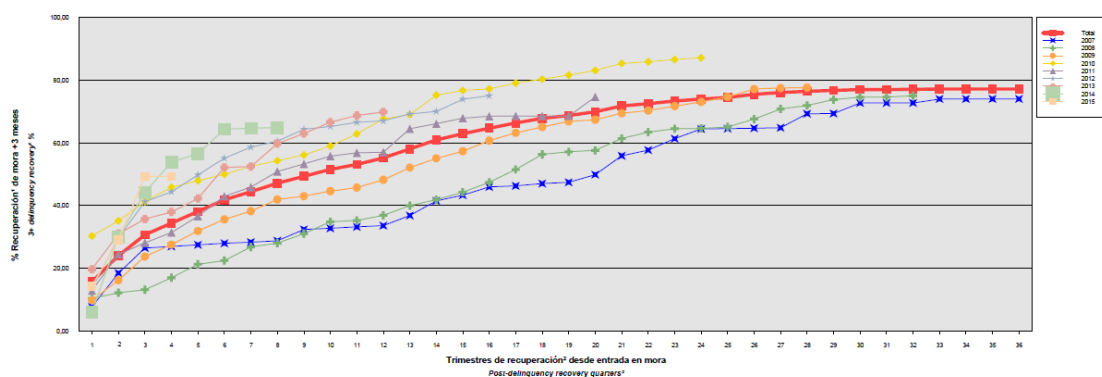
Para minimizar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con el importe de los Bonos de la Serie D destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial y depositado en la Cuenta de Tesorería (véase Nota 7).

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 2015 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 3,92% 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 2015:



* Incluye, en su caso, el valor neto contable (valor razonable minorado en un 25% como estimación costes de venta) de los inmuebles y activos no vendidos adjudicados o dados en pago al Fondo por activos titulizados. En los informes generados con anterioridad a agosto de 2015, los inmuebles adjudicados o dados en pago no vendidos se computaban en este informe por el valor de adquisición.

* Sólo se muestran datos de períodos en los que hay entradas de activos titulizados en mora por el plazo analizado.

* Includes, as the case may be, the net book value (fair value minus 25% as the estimated selling costs) of the unsold properties and assets awarded to or accepted in lieu of foreclosure by the Fund for securitized assets. In reports generated before August 2015, unsold properties awarded or accepted in lieu of foreclosure were accounted for in this report at the acquisition value.

* Details are only given for periods in which there are entries of securitized assets in arrears for the period analysed.

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.

- 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 depósitos de efectivo o de valores a favor del Fondo por importes determinados en cada momento, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte efectuados en una entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.

– Riesgo de concentración:

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

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria al 31 de diciembre de 2015 se presenta en el cuadro A del estado S.05.5 del Anexo.

– Riesgo de tipo de interés:

La exposición surge como consecuencia de la variación de los tipos de interés 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 15.

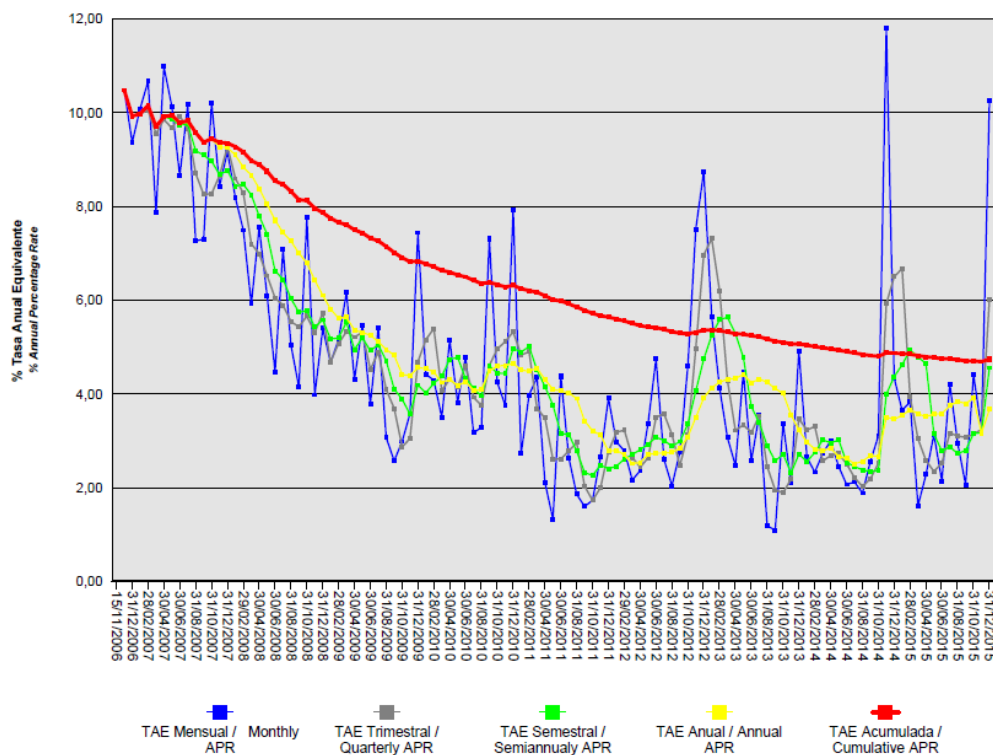
De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de 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 2015:



17. Liquidaciones intermedias

A continuación se detallan los cobros y pagos realizados por el Fondo durante el ejercicio 2015:

Liquidación de cobros y pagos del período	En miles de euros			
	Período		Acumulado	
	Real	Contractual	Real	Contractual
Derechos de Crédito clasificados en el Activo				
Cobros por amortizaciones ordinarias	22.916	18.802	213.850	234.168
Cobros por amortizaciones anticipadas	13.595	23.664	289.242	404.163
Cobros por intereses ordinarios	4.048	10.742	142.487	183.454
Cobros por intereses previamente impagados	667	-	26.851	-
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	3.670	-	39.274	-
Otros cobros en especie	-	-	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-	-	-

Serías emitidas clasificadas en el Pasivo (información serie a serie)				
Pagos por amortización ordinaria (Serie A1)	-	-	90.000	90.000
Pagos por amortización ordinaria (Serie A2)	39.110	40.062	472.496	532.636
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	1.982	-	8.527
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	867	-	3.730
Pagos por amortización ordinaria (Serie D)	-	987	-	4.288
Pagos por intereses ordinarios (Serie A1)	-	-	1.607	2.094
Pagos por intereses ordinarios (Serie A2)	554	10.242	105.208	174.146
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	70	543	3.620	6.991
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	49	251	1.744	3.232
Pagos por intereses ordinarios (Serie D)	-	482	1.925	6.212
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A1)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A2)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie D)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A1)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A2)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie D)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A1)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A2)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie D)	645	-	1.640	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	-	-	796	-
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-	-	118	-
Otros pagos del período	1.845	-	35.802	-

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

	23/03/2015	23/03/2015	22/06/2015	22/06/2015	22/09/2015	22/09/2015	22/12/2015	22/12/2015
	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses
Serie A1								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	-	-	-	-	-	-	-	-
Liquidado	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Serie A2								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	10.873	201	9.000	149	9.547	114	9.690	90
Liquidado	10.873	201	9.000	149	9.547	114	9.690	90
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Serie B								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	-	21	-	18	-	16	-	15
Liquidado	-	21	-	18	-	16	-	15
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Serie C								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	-	14	-	12	-	12	-	11
Liquidado	-	14	-	12	-	12	-	11
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Serie D								
Impagado - acumulado anterior	-	1.569	-	1.663	-	1.756	-	1.848
Devengado periodo	-	94	-	93	-	93	-	91
Liquidado	-	-	-	-	-	-	-	645
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiaciones subordinadas								
Impagado - acumulado anterior	504	80	504	83	504	85	504	87
Devengado periodo	-	3	-	3	-	3	-	3
Liquidado	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	504	83	504	86	504	88	504	90

VALENCIA HIPOTECARIO 3 Fondo de Titulización de Activos

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

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. (actualmente Caixabank, 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
- Permuta de Intereses
- Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca
- Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos
- Agencia de Pagos de los Bonos
- Intermediación Financiera

Banco de Valencia**

Banco de Valencia**

Banco de Valencia**

Bancaja* Deutsche Bank, DZ Bank, AG,
Ixís CIB, Banco de Valencia**

Bancaja*

Banco de Valencia**

* En la actualidad BARCLAYS BANK, PLC S.A.

** En la actualidad CAIXABANK, 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 emitidos 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 31/12/2015		SITUACIÓN AL 31/12/2014		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro - EUR	5.617	346.319.293,11	5.950	386.807.897,89	9.544	900.711.214,30
EEUU Dólar - USD						
Japón Yen - JPY						
Reino Unido Libra - GBP						
Otras						
Total	5.617	346.319.293,11	5.950	386.807.897,89	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.

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

	Préstamos	Amortización de Principal		Baja de principales por:		Principal pendiente amortizar (2)	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Adjudicación / Dación	Fallidos	Saldo (fin de mes)	% (factor)
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	31.224.830,27			635.713.338,31	70,58
2010	7.276	32.908.234,25	28.486.558,71			574.318.545,35	63,76
2011	6.998	29.600.085,37	15.495.633,95	2.190.149,49	735.146,25	526.297.530,29	58,43
2012	6.626	27.915.557,11	19.488.287,64	3.044.584,88	309.970,96	475.539.129,70	52,80
2013	6.254	28.146.583,71	15.741.699,60	1.632.751,35	149.532,51	429.868.562,53	47,72
2014	5.950	27.396.535,73	14.271.479,95	1.265.678,24	126.970,72	386.807.897,89	42,94
2015	5.617	26.585.643,47	13.595.495,99	298.701,37	8.763,95	346.319.293,11	38,45
Total		255.387.023,54	289.242.647,93	8.431.865,33	1.330.384,39		
Importes en euros							

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

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	35	11.404,55	957,31	12.361,86	1.606.423,57	1.620.405,97	4.845.813,54	33,44
De 1 a 3 meses	30	22.989,67	4.005,92	26.995,59	1.885.094,23	1.914.192,78	4.648.055,04	41,18
De 3 a 6 meses	22	46.999,85	7.587,10	54.586,95	1.789.380,07	1.845.550,15	5.180.043,93	35,63
De 6 a 9 meses	11	31.002,38	3.849,05	34.851,43	449.264,51	484.544,73	1.503.854,08	32,22
De 9 a 12 meses	6	18.721,63	4.176,55	22.898,18	320.773,47	344.001,54	821.120,44	41,89
De 12 meses a 2 años	16	117.614,86	25.255,01	142.869,87	1.220.995,76	1.365.150,19	2.774.154,97	49,21
Más de 2 años	96	1.864.342,55	716.888,57	2.581.231,12	7.720.429,04	10.308.650,33	18.382.919,37	56,08
Totales	216	2.113.075,49	762.719,51	2.875.795,00	14.992.360,65	17.882.495,69	38.155.961,37	46,87
Importes en euros								

1.3 Estados de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2015 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/MIBOR a 1 año	94	4.365.097,90	1,03	0,79
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	5.523	341.954.195,21	1,12	0,80
Total	5.617	346.319.293,11	1,12	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:

	SITUACIÓN AL 31/12/2015		SITUACIÓN AL 31/12/2014		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
Intervalo % Tipo interés nominal	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior a 1,00%	2.241	163.008.115,63	235	20.739.737,12		
1,00%-1,49%	2.396	135.467.739,34	3.673	260.237.786,47		
1,50%-1,99%	243	8.911.102,32	1.103	54.627.086,05		
2,00%-2,49%	702	37.116.088,03	859	47.932.401,78	14	2.242.067,16
2,50%-2,99%	14	731.666,94	51	1.816.010,16	439	53.380.792,39
3,00%-3,49%	13	654.498,33	16	794.988,31	1.807	195.883.760,46
3,50%-3,99%	6	345.422,41	7	275.173,36	2.574	248.846.604,38
4,00%-4,49%	2	84.660,11	5	334.305,40	3.396	315.297.883,74
4,50%-4,99%			1	50.409,24	1.099	77.892.899,50
5,00%-5,49%					185	6.548.794,53
5,50%-5,99%					26	514.995,72
6,00%-6,49%					2	52.775,64
6,50%-6,99%					1	5.547,39
7,00%-7,49%					1	45.093,39
7,50%-7,99%						
8,00%-8,49%						
8,50%-8,99%						
9,00%-9,49%						
9,50%-9,99%						
superior a 10,00%						
Total	5.617	346.319.293,11	5.950	386.807.897,89	9.544	900.711.214,30
% Tipo interés nominal:						
Medio ponderado por principal pendiente	1,27%		1,42%		3,83%	
Importes en euros						

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

Principal pendiente/Valor de 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 31/12/2015		SITUACIÓN AL 31/12/2014		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	3.059	120.885.779,74	2.986	118.355.319,82	2.350	106.592.180,93
40,01%-60,00%	2.309	197.663.200,77	2.367	200.277.433,54	2.282	206.231.300,99
60,01%-80,00%	249	27.770.312,60	597	68.175.144,53	4.249	511.698.783,47
80,01%-100,00%					663	76.188.948,91
100,01%-120,00%						
120,01%-140,00%						
140,01%-160,00%						
Superior a 160,00%						
Total	5.617	346.319.293,11	5.950	386.807.897,89	9.544	900.711.214,30
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:						
Medio ponderado por principal pendiente		43,93%		46,21%		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 31/12/2015		SITUACIÓN AL 31/12/2014		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Andalucía	193	10.933.961,72	204	12.150.649,90	383	33.463.221,17
Aragón	269	17.087.133,00	284	18.911.894,70	474	46.889.582,16
Asturias	1	31.424,21	1	38.088,68	1	83.610,01
Baleares	25	2.773.180,48	25	2.926.594,31	34	6.256.501,99
Canarias	2	149.595,47	2	172.931,43	2	320.194,98
Cantabria	1	135.535,89	1	141.595,29	1	177.326,33
Castilla y León	4	162.717,71	5	221.545,32	8	678.525,99
Castilla-La Mancha	17	1.024.195,98	18	1.133.614,33	27	2.758.899,37
Cataluña	90	10.098.144,26	95	11.604.748,68	149	25.414.112,99
Ceuta						
Extremadura					2	94.950,08
Galicia					2	79.740,01
Madrid	241	21.653.454,82	248	23.534.184,53	402	54.901.457,22
Melilla						
Murcia	645	34.844.442,40	689	38.715.969,65	1.142	86.193.919,91
Navarra	13	1.213.622,18	15	1.299.889,76	38	4.700.867,91
La Rioja	39	2.764.049,01	40	2.979.518,73	76	8.590.500,67
Comunidad Valenciana	4.077	243.447.835,98	4.322	272.945.401,29	6.801	629.916.649,90
País Vasco			1	31.271,29	2	191.153,61
Total	5.617	346.319.293,11	5.950	386.807.897,89	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.

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
2010	574.318,545	63,76	28.486,558	4,62	6,30
2011	526.297,530	58,43	15.495,634	2,73	5,62
2012	475.539,130	52,80	19.488,288	3,84	5,34
2013	429.868,562	47,72	15.741,699	3,22	5,07
2014	386.807,898	42,94	14.271,480	3,46	4,87
2015	346.319,293	38,45	13.595,496	3,68	4,74
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.

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	Amortizada	Aaa	Amortizada
Serie A2	AAA	AA-sf	Aaa	A1sf
Serie B	A+	BBBsf	A2	Ba2sf
Serie C	BBB	BB+sf	Baa3	Caa1sf
Serie D	CCC	CCC	Ca	Csf

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

Los Bonos están admitidos a negociación en AIAF Mercado de Renta Fija que tiene reconocido el carácter de mercado secundario oficial de valores y de mercado regulado

Movimientos

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

VALENCIA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
**Cuentas Anuales e
Informe de Gestión 2015**

Emisión / Issue : Bonos Serie A1 / Series A1 Bonds
Código / Code ISIN : ES0382476008
Número / Number : 900 Bonos / Bonds

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

TOTALES Totals 1.785,62 1.517,77 1.607.054,92 0,00 0,00 0,00 100.000,00 90.000.000,00 100,00% 0,00 0,00 0,00%

SERIE AMORTIZADA AMORTISED SERIES

24.09.2007	4,185%	98.990256	84.141718	89.091.23	0,00	0,00	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	0,00	0,00	34.556,10	31.100.490,00	34,56%	9.058,82	8.152.938,00	9,06%
22.03.2007	3,686%	1.249.144444	1.061.772777	1.124.230,00	0,00	0,00	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 / Issue : Bonos Serie A2 / Series A2 Bonds
Código / Code ISIN : ES0382476016
Número / Number : 7.807 Bonos / Bonds

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

TOTALES Totals 13.477,99 11.005,12 105.207.829,49 0,00 0,00 0,00 60.522,26 472.497.283,82 60,52% 39.477,74 308.202.716,18 39,48%

22.03.2016	0,019%	1.896028	1.526303				0,00	1.241,16	9.689.736,12	1,24%	39.477,74	308.202.716,18	39,48%
22.12.2015	0,113%	11.630901	9.362875	90.802,44	0,00	0,00	0,00	1.223,03	9.548.195,21	1,22%	40.718,90	317.892.452,30	40,72%
22.09.2015	0,136%	14.577151	11.734607	113.803,82	0,00	0,00	0,00	1.152,79	8.999.831,53	1,15%	41.941,93	327.440.647,51	41,94%
22.06.2015	0,175%	19.063428	15.250742	148.828,18	0,00	0,00	0,00	1.392,75	10.873.199,25	1,39%	43.094,72	336.440.479,04	43,09%
23.03.2015	0,229%	25.752066	20.601653	201.046,38	0,00	0,00	0,00	1.583,88	12.365.351,16	1,58%	44.487,47	347.313.678,29	44,49%
22.12.2014	0,232%	27.018287	21.344447	210.931,77	0,00	0,00	0,00	1.343,26	10.486.830,82	1,34%	46.071,35	359.679.029,45	46,07%
23.06.2014	0,463%	43.866417	34.654469	342.465,12	0,00	0,00	0,00	1.255,79	9.803.952,53	1,26%	47.414,61	370.165.860,27	47,41%
24.03.2014	0,443%	56.288157	44.467644	439.441,64	0,00	0,00	0,00	1.595,61	12.456.927,27	1,60%	48.670,40	379.969.812,80	48,67%
23.12.2013	0,371%	48.453187	38.278018	378.274,03	0,00	0,00	0,00	1.400,55	10.934.093,85	1,40%	50.266,01	392.426.740,07	50,27%
23.09.2013	0,364%	48.752299	38.514316	380.609,20	0,00	0,00	0,00	1.318,67	10.294.856,69	1,32%	51.666,56	403.360.833,92	51,67%
24.06.2013	0,360%	51.271727	40.504664	400.278,37	0,00	0,00	0,00	1.559,16	12.172.362,12	1,56%	52.985,23	413.655.690,61	52,99%
22.03.2013	0,333%	46.007329	36.345790	359.179,22	0,00	0,00	0,00	1.975,67	15.424.055,69	1,98%	54.544,39	425.828.052,73	54,54%
24.12.2012	0,383%	56.647994	44.751915	442.250,89	0,00	0,00	0,00	1.992,20	15.553.105,40	1,99%	56.520,06	441.252.108,42	56,52%
24.09.2012	0,807%	126.257149	99.743148	985.689,56	0,00	0,00	0,00	1.405,71	10.974.377,97	1,41%	58.512,26	456.805.213,82	58,51%
22.06.2012	0,982%	154.369312	121.951756	1.205.161,22	0,00	0,00	0,00	1.594,64	12.449.354,48	1,59%	59.917,97	467.779.591,79	59,92%
22.03.2012	1,568%	249.606615	197.189226	1.948.678,84	0,00	0,00	0,00	1.462,82	11.420.235,74	1,46%	61.512,61	480.228.946,27	61,51%
22.12.2011	1,687%	274.956068	222.714415	2.146.582,02	0,00	0,00	0,00	1.502,24	11.727.987,68	1,50%	62.975,43	491.649.182,01	62,98%
22.09.2011	1,660%	279.892489	226.712916	2.185.120,66	0,00	0,00	0,00	1.500,13	11.711.514,91	1,50%	64.477,67	503.377.169,69	64,48%
22.06.2011	1,322%	227.694250	184.432342	1.777.609,01	0,00	0,00	0,00	1.418,38	11.073.292,66	1,42%	65.977,80	515.088.684,60	65,98%
22.03.2011	1,172%	203.163065	164.562083	1.586.094,05	0,00	0,00	0,00	1.942,75	15.167.049,25	1,94%	67.396,18	526.161.977,26	67,40%
22.12.2010	1,026%	184.880812	149.753458	1.443.364,50	0,00	0,00	0,00	1.947,29	15.202.493,03	1,95%	69.338,93	541.329.026,51	69,34%
22.09.2010	0,882%	164.912197	133.578880	1.287.469,52	0,00	0,00	0,00	1.878,02	14.661.702,14	1,88%	71.286,22	556.531.519,54	71,29%
22.06.2010	0,794%	152.543541	123.560268	1.190.907,42	0,00	0,00	0,00	2.013,28	15.717.676,96	2,01%	73.164,24	571.193.221,68	73,16%
22.03.2010	0,860%	166.368742	134.758681	1.298.840,77	0,00	0,00	0,00	2.203,29	17.201.085,03	2,20%	75.177,52	586.910.898,64	75,18%
22.12.2009	0,912%	182.713919	149.825414	1.426.447,57	0,00	0,00	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	0,00	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	0,00	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	578.617470	5.508.861,69	0,00	0,00	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	0,00	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	0,00	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	0,00	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	0,00	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	0,00	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	0,00	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	847.652222	8.070.269,39	0,00	0,00	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	1.057.645111	10.069.555,34	0,00	0,00	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%

VALENCIA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
**Cuentas Anuales e
Informe de Gestión 2015**

Emisión / Issue : Bonos Serie B / Series B Bonds
 Código / Code ISIN : ES0382476024
 Número / Number : 208 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid		Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%	
					Totales Totals	Recuperados Recovered							Actuales Actual
TOTALES Totals		17.451,17	14.209,54	3.619.906,63	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.03.2016	0,189%	47,775000	38,458875							0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.12.2015	0,283%	71,536111	57,586569	14.879,51	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.09.2015	0,306%	78,200000	62,951000	16.265,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.06.2015	0,345%	87,208333	69,766666	18.139,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
23.03.2015	0,399%	100,858333	80,686666	20.978,53	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.12.2014	0,402%	101,616667	80,277167	21.136,27	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.09.2014	0,536%	135,488889	107,036222	28.181,69	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
23.06.2014	0,633%	160,008333	126,406583	33.281,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
24.03.2014	0,613%	154,952778	122,412695	32.230,18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
23.12.2013	0,541%	136,752778	108,034695	28.444,58	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
23.09.2013	0,534%	134,983333	106,636833	28.076,53	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
24.06.2013	0,530%	138,388889	109,327222	28.784,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.03.2013	0,503%	122,955556	97,134889	25.574,76	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
24.12.2012	0,553%	139,786111	110,431028	29.075,51	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
24.09.2012	0,977%	255,105556	201,533389	53.061,96	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.06.2012	1,152%	294,400000	232,576000	61.235,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.03.2012	1,738%	439,327778	347,068945	91.380,18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.12.2011	1,857%	469,408333	380,220750	97.636,93	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.09.2011	1,830%	467,666667	378,810000	97.274,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.06.2011	1,492%	381,288889	308,844000	79.308,09	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.03.2011	1,342%	335,500000	271,755000	69.784,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.12.2010	1,196%	302,322222	244,881000	62.883,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.09.2010	1,052%	268,844444	217,764000	55.919,64	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.06.2010	0,964%	246,355556	199,548000	51.241,96	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.03.2010	1,030%	257,500000	208,575000	53.560,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.12.2009	1,082%	273,505556	224,274556	56.889,16	0,00	0,00	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	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	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	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	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	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	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	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	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	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.06.2007	4,215%	1.077,166667	883,276667	224.050,67	0,00	0,00	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	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 / Issue : Bonos Serie C / Series C Bonds
Código / Code ISIN : ES0382476032
Número / Number : 91 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		19.250,89	15.660,01	1.743.113,34	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.03.2016	0,379%	95,802778	77,121236							0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.12.2015	0,473%	119,563889	96,248931	10.880,31	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.09.2015	0,496%	126,755556	102,038223	11.534,76	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.06.2015	0,535%	135,236111	108,188889	12.306,49	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
23.03.2015	0,589%	148,886111	119,108889	13.548,64	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.12.2014	0,592%	149,644444	118,219111	13.617,64	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.09.2014	0,726%	183,516667	144,978167	16.700,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
23.06.2014	0,823%	208,036111	164,348528	18.931,29	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
24.03.2014	0,803%	202,980556	160,354639	18.471,23	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
23.12.2013	0,731%	184,780556	145,976639	16.815,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
23.09.2013	0,724%	183,011111	144,578778	16.654,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
24.06.2013	0,720%	188,000000	148,520000	17.108,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.03.2013	0,693%	169,400000	133,826000	15.415,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
24.12.2012	0,743%	187,813889	148,372972	17.091,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
24.09.2012	1,167%	304,716667	240,726167	27.729,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.06.2012	1,342%	342,955556	270,934889	31.208,96	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.03.2012	1,928%	487,355556	385,010889	44.349,36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.12.2011	2,047%	517,436111	419,123250	47.086,69	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.09.2011	2,020%	516,222222	418,140000	46.976,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.06.2011	1,682%	429,844444	348,174000	39.115,84	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.03.2011	1,532%	383,000000	310,230000	34.853,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.12.2010	1,386%	350,350000	283,783500	31.881,85	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.09.2010	1,242%	317,400000	257,094000	28.883,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.06.2010	1,154%	294,911111	238,878000	26.836,91	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.03.2010	1,220%	305,000000	247,050000	27.755,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.12.2009	1,272%	321,533333	263,657333	29.259,53	0,00	0,00	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	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	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	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	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	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	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	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	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
24.09.2007	4,665%	1.218,083333	998,828333	110.845,58	0,00	0,00	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	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	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 / Issue : Bonos Serie D / Series D Bonds
 Código / Code ISIN : ES0382476040
 Número / Number : 104 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		47.572,84	38.485,92	1.925.027,01	2.933.980,96	1.639.486,15	1.294.494,81	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.03.2016	3,369%	851,608333	685,544708										
22.12.2015	3,463%	875,369444	704,672402	0,00	91.038,42	644.891,46	1.294.494,81	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.09.2015	3,486%	890,866667	717,147667	0,00	92.650,13	0,00	1.848.347,85	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.06.2015	3,525%	891,041667	712,833334	0,00	92.668,33	0,00	1.755.697,72	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
23.03.2015	3,579%	904,691667	723,753334	0,00	94.087,93	0,00	1.663.029,39	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.12.2014	3,582%	905,450000	715,305500	0,00	94.166,80	0,00	1.568.941,46	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.09.2014	3,716%	939,322222	742,064555	0,00	97.689,51	0,00	1.474.774,66	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
23.06.2014	3,813%	963,841667	761,434917	0,00	100.239,53	0,00	1.377.085,15	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
24.03.2014	3,793%	958,786111	757,441028	0,00	99.713,76	0,00	1.276.845,62	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
23.12.2013	3,721%	940,586111	743,063028	0,00	97.820,96	0,00	1.177.131,86	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
23.09.2013	3,714%	938,816667	741,665167	0,00	97.636,93	0,00	1.079.310,90	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
24.06.2013	3,710%	968,722222	765,290555	0,00	100.747,11	0,00	981.673,97	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.03.2013	3,683%	900,288889	711,228222	0,00	93.630,04	0,00	880.926,86	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
24.12.2012	3,733%	943,619444	745,459361	0,00	98.136,42	0,00	787.296,82	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
24.09.2012	4,157%	1.085,438889	857,496722	0,00	112.885,64	0,00	689.160,40	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.06.2012	4,332%	1.107,066667	874,582667	0,00	115.134,93	0,00	576.274,76	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.03.2012	4,918%	1.243,161111	982,097278	0,00	129.288,76	13.576,40	461.139,83	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.12.2011	5,037%	1.273,241667	1.031,325750	0,00	132.417,13	0,00	345.427,47	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.09.2011	5,010%	1.280,333333	1.037,070000	0,00	133.154,67	281.278,03	213.010,34	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.06.2011	4,672%	1.193,955556	967,104000	0,00	124.171,38	436.794,51	361.133,70	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.03.2011	4,522%	1.130,500000	915,705000	0,00	117.572,00	262.945,75	673.756,83	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.12.2010	4,376%	1.106,155556	895,986000	0,00	115.040,18	0,00	819.130,58	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.09.2010	4,232%	1.081,511111	876,024000	0,00	112.477,16	0,00	704.090,40	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.06.2010	4,144%	1.059,022222	857,808000	0,00	110.138,31	0,00	591.613,24	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.03.2010	4,210%	1.052,500000	852,525000	0,00	109.460,00	0,00	481.474,93	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.12.2009	4,262%	1.077,338889	883,417889	0,00	112.043,24	0,00	372.014,93	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	259.971,69	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	134.125,91	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
23.03.2009	6,625%	1.674,652778	1.373,215278	174.163,89	0,00	0,00	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	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	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	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	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	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
24.09.2007	7,655%	1.998,805556	1.639,020556	207.875,78	0,00	0,00	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	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	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 Moody's	
		Anterior	Actual
Enero 2015	Serie A2	A2 sf	A1 sf
	Serie B	Ba3 sf	Ba2

3.2 Entidades intervinientes

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

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

Los flujos de tesorería generados y aplicados en el ejercicio dependen de diversos factores que afectan especialmente a la rentabilidad (tipo de interés) y a la amortización experimentada por los Bonos. Estos factores están relacionados principalmente con el comportamiento de los 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)	1,27%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	3,68%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	3,92 %
• Tasa de morosidad de 18 meses *	(2)	2,94 %

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio.

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

2. Bonos de Titulización

		Ejercicio actual
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,27%
(1) Durante el ejercicio.		

3. Operaciones financieras

		Ejercicio actual
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,02 %
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,01 %
Receptor		0,46 %
Pagador		
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,04 %
Fondo de Reserva		
• Saldo Requerido	(2)	10.400.000,00
• Saldo Dotado	(2)	10.400.000,00
(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 2015, 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 2016 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 31.12.2015 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.

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA											
		TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA									
% MENSUAL CONSTANTE		0,17%	0,25%	0,34%	0,42%	0,51%	0,60%	0,69%	0,78%		
% ANUAL EQUIVALENTE		2,00%	3,00%	4,00%	5,00%	6,00%	7,00%	8,00%	9,00%		
BONOS SERIE A1											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Amortización Final	fecha	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Amortización Final	años	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Amortización Final	fecha	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Amortización Final	años	-	-	-	-	-	-	-	-	-
BONOS SERIE A2											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	6,07	5,72	5,40	5,10	4,83	4,58	4,35	4,14	
	Amortización Final	fecha	14/01/2022	08/09/2021	14/05/2021	26/01/2021	19/10/2020	20/07/2020	27/04/2020	10/02/2020	
	Amortización Final	años	14,76	14,26	13,76	13,26	12,76	12,26	11,76	11,51	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	22/09/2030	22/03/2030	22/09/2029	22/03/2029	22/09/2028	22/03/2028	22/09/2027	22/06/2027	
	Amortización Final	fecha	30/08/2021	27/04/2021	31/12/2020	14/09/2020	05/06/2020	02/03/2020	22/12/2019	15/10/2019	
	Amortización Final	años	10,25	9,76	9,25	8,76	8,25	7,76	7,50	7,25	
BONOS SERIE B											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	16,30	15,78	15,27	14,78	14,30	13,83	13,38	12,94	
	Amortización Final	fecha	04/04/2032	28/09/2031	28/03/2031	29/09/2030	06/04/2030	18/10/2029	06/05/2029	27/11/2028	
	Amortización Final	años	18,26	17,76	17,51	17,01	16,51	16,01	15,51	15,01	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	22/03/2034	22/09/2033	22/06/2033	22/12/2032	22/06/2032	22/12/2031	22/06/2031	22/12/2030	
	Amortización Final	fecha	10,25	9,76	9,25	8,76	8,25	7,76	7,50	7,25	
	Amortización Final	años	22/03/2026	22/09/2025	22/03/2025	22/09/2024	22/03/2024	22/09/2023	22/06/2023	22/03/2023	
BONOS SERIE C											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	19,60	19,32	19,01	18,69	18,34	17,97	17,58	17,18	
	Amortización Final	fecha	22/07/2035	11/04/2035	22/12/2034	26/08/2034	21/04/2034	07/12/2033	17/07/2033	18/02/2033	
	Amortización Final	años	25,52	25,52	25,52	25,52	25,52	25,52	25,52	25,52	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	22/06/2041	22/06/2041	22/06/2041	22/06/2041	22/06/2041	22/06/2041	22/06/2041	22/06/2041	
	Amortización Final	fecha	10,25	9,76	9,25	8,76	8,25	7,76	7,50	7,25	
	Amortización Final	años	21/03/2026	22/09/2025	21/03/2025	21/09/2024	22/03/2024	22/09/2023	21/06/2023	21/03/2023	
BONOS SERIE D											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	25,52	25,52	25,52	25,52	25,52	25,52	25,52	25,52	
	Amortización Final	fecha	22/06/2041	22/06/2041	22/06/2041	22/06/2041	22/06/2041	22/06/2041	22/06/2041	22/06/2041	
	Amortización Final	años	25,52	25,52	25,52	25,52	25,52	25,52	25,52	25,52	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	22/06/2041	22/06/2041	22/06/2041	22/06/2041	22/06/2041	22/06/2041	22/06/2041	22/06/2041	
	Amortización Final	fecha	10,25	9,76	9,25	8,76	8,25	7,76	7,50	7,25	
	Amortización Final	años	22/03/2026	22/09/2025	22/03/2025	22/09/2024	22/03/2024	22/09/2023	22/06/2023	22/03/2023	

Hipótesis de cálculo:

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

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

Al 31 de diciembre de 2015, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dicha fecha acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en el ejercicio 2015 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

Anexos a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2015; Estados Financieros Públicos conforme a la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional de Valores. El informe de gestión incluye la información contenida en el modelo de estado financiero público S.05.5 referente a otra información de los activos y pasivos.

Estado S.05.1 Cuadro A

Estado S.05.1 Cuadro B

Estado S.05.1 Cuadro C

Estado S.05.1 Cuadro D

Estado S.05.1 Cuadro E

Estado S.05.2 Cuadro A

Estado S.05.2 Cuadro B

Estado S.05.2 Cuadro C

Estado S.05.2 Cuadro D

Estado S.05.3

Estado S.05.4

Estado S.05.5 Cuadro A

Estado S.05.5 Cuadro B

Estado S.05.5 Cuadro C

Estado S.05.5 Cuadro D

Estado S.05.5 Cuadro E

Estado S.05.5 Cuadro F

Estado S.05.5 Cuadro G

Estado S.06 Notas Explicativas

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 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: **2015**

Entidades cedentes de los activos titulizados: CAIXABANK

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 31/12/2015				Situación cierre anual anterior 31/12/2014				Situación inicial 15/11/2006			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)	
Participaciones hipotecarias	0001		0030		0060		0090		0120		0150	
Certificados de transmisión hipotecaria	0002	5.617	0031	346.319	0061	5.950	0091	386.808	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	5.617	0050	346.319	0080	5.950	0110	386.808	0140	9.544	0170	900.711

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 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: **2015**

Entidades cedentes de los activos titulizados: CAIXABANK

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 31/12/2015		Situación cierre anual anterior 31/12/2014	
Importe de Principal Fallido desde el cierre anual anterior	0196	-9	0206	-127
Derechos de crédito dados de baja por dación/adjudicación de bienes desde el cierre anual anterior	0197	-299	0207	-1.266
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-26.586	0210	-27.397
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-13.595	0211	-14.271
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo	0202	-554.392	0212	-513.903
Importe de principal pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
Principal pendiente cierre del periodo (2)	0204	346.319	0214	386.808
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%)	0205	3,77	0215	3,55

(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: 2015

Entidades cedentes de los activos titulizados: CAIXABANK

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO C

CUADRO C			Importe impagado										
Total Impagados (1)	Nº de activos		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios (2)			Total	Principal pendiente no vencido			Deuda Total	
Hasta 1 mes	0700	35	0710	11	0720	1	0730	12	0740	1.606	0750	1.620	
De 1 a 3 meses	0701	30	0711	23	0721	4	0731	27	0741	1.885	0751	1.914	
De 3 a 6 meses	0703	22	0713	47	0723	8	0733	55	0743	1.789	0753	1.846	
De 6 a 9 meses	0704	11	0714	31	0724	4	0734	35	0744	449	0754	484	
De 9 a 12 meses	0705	6	0715	19	0725	4	0735	23	0745	321	0755	344	
De 12 meses a 2 años	0706	16	0716	118	0726	25	0736	143	0746	1.221	0756	1.365	
Más de 2 años	0708	96	0718	1.864	0728	717	0738	2.581	0748	7.721	0758	10.309	
Total	0709	216	0719	2.113	0729	763	0739	2.876	0749	14.992	0759	17.882	

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

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

		Importe impagado																
Impagados con garantía real (2)	Nº de activos		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios		Total		Principal pendiente no vencido		Deuda Total		Valor garantía (3)		Valor Garantía con Tasación > 2 años (4)		% Deuda/v. Tasación	
Hasta 1 mes	0772	35	0782	11	0792	1	0802	12	0812	1.606	0822	1.620	0832	4.846			0842	33,43
De 1 a 3 meses	0773	30	0783	23	0793	4	0803	27	0813	1.885	0823	1.914	0833	4.648			0843	41,18
De 3 a 6 meses	0774	22	0784	47	0794	8	0804	55	0814	1.789	0824	1.846	0834	5.180	1854	5.180	0844	35,64
De 6 a 9 meses	0775	11	0785	31	0795	4	0805	35	0815	449	0825	484	0835	1.504	1855	1.504	0845	32,18
De 9 a 12 meses	0776	6	0786	19	0796	4	0806	23	0816	321	0826	344	0836	821	1856	821	0846	41,90
De 12 meses a 2 años	0777	16	0787	118	0797	25	0807	143	0817	1.221	0827	1.365	0837	2.774	1857	2.774	0847	49,21
Más de 2 años	0778	96	0788	1.864	0798	717	0808	2.581	0818	7.721	0828	10.309	0838	18.383	1858	18.323	0848	56,08
Total	0779	216	0789	2.113	0799	763	0809	2.876	0819	14.992	0829	17.882	0839	38.156			0849	46,87

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 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: **2015**

Entidades cedentes de los activos titulizados: CAIXABANK

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

CUADRO D	Situación actual 31/12/2015						Situación cierre anual anterior 31/12/2014						Escenario inicial					
	Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)	
Ratios de morosidad (1) (%)																		
Participaciones hipotecarias	0850		0868		0886		0904		0922		0940		0958		0976		0994	
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	4,20	0869	0,46	0887		0905	4,43	0923	0,41	0941		0959	0,10	0977		0995	
Préstamos hipotecarios	0852		0870		0888		0906		0924		0942		0960		0978		0996	
Cédulas Hipotecarias	0853		0871		0889		0907		0925		0943		0961		0979		0997	
Préstamos a promotores	0854		0872		0890		0908		0926		0944		0962		0980		0998	
Préstamos a PYMES	0855		0873		0891		0909		0927		0945		0963		0981		0999	
Préstamos a empresas	0856		0874		0892		0910		0928		0946		0964		0982		1000	
Préstamos Corporativos	0857		0875		0893		0911		0929		0947		0965		0983		1001	
Cédulas Territoriales	1066		1084		1102		1120		1138		1156		1174		1192		1210	
Bonos de Tesorería	0858		0876		0894		0912		0930		0948		0966		0984		1002	
Deuda subordinada	0859		0877		0895		0913		0931		0949		0967		0985		1003	
Créditos AAPP	0860		0878		0896		0914		0932		0950		0968		0986		1004	
Préstamos Consumo	0861		0879		0897		0915		0933		0951		0969		0987		1005	
Préstamos automoción	0862		0880		0898		0916		0934		0952		0970		0988		1006	
Cuotas arrendamiento financiero	0863		0881		0899		0917		0935		0953		0971		0989		1007	
Cuentas a cobrar	0864		0882		0900		0918		0936		0954		0972		0990		1008	
Derechos de crédito futuros	0865		0883		0901		0919		0937		0955		0973		0991		1009	
Bonos de titulización	0866		0884		0902		0920		0938		0956		0974		0992		1010	
Otros	0867		0885		0903		0921		0939		0957		0975		0993		1011	

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

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

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 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: **2015**

Entidades cedentes de los activos titulizados: CAIXABANK

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO E	Situación actual 31/12/2015				Situación cierre anual anterior 31/12/2014				Situación inicial 15/11/2006			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)												
Inferior a 1 año	1300	104	1310	1.293	1320	144	1330	1.429	1340	74	1350	188
Entre 1 y 2 años	1301	105	1311	1.727	1321	86	1331	842	1341	76	1351	818
Entre 2 y 3 años	1302	126	1312	2.134	1322	118	1332	2.559	1342	62	1352	1.136
Entre 3 y 5 años	1303	358	1313	9.046	1323	251	1333	5.939	1343	162	1353	4.590
Entre 5 y 10 años	1304	1.335	1314	52.296	1324	1.045	1334	38.211	1344	1.005	1354	43.084
Superior a 10 años	1305	3.589	1315	279.823	1325	4.306	1335	337.828	1345	8.165	1355	850.895
Total	1306	5.617	1316	346.319	1326	5.950	1336	386.808	1346	9.544	1356	900.711
Vida residual media ponderada (años)	1307	14,76			1327	15,51			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 31/12/2015		Situación cierre anual anterior 31/12/2014		Situación inicial 15/11/2006	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	10,92	0632	9,95	0634	2,00

CNMV
COMISIÓN
NACIONAL
DEL MERCADO
DE VALORES

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: 2015

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

(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 31/12/2015					Situación cierre anual anterior 31/12/2014					Escenario inicial 15/11/2006													
		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)	Nº de pasivos emitidos		Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)											
Serie (2)				Principal pendiente				Principal pendiente				Principal 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		39		308.203		6,75		7.807		44		347.314		7,18		7.807		100		780.700		12,46	
ES0382746024	SERIEB	208		100		20.800		16,61		208		100		20.800		17,50		208		100		20.800		18,05	
ES0382746032	SERIEC	91		100		9.100		18,60		91		100		9.100		19,45		91		100		9.100		18,05	
ES0382746040	SERIED	104		100		10.400		25,77		104		100		10.400		26,77		104		100		10.400		18,96	
Total		8006 8.210		8025 348.503				8045 8.210				8065 387.614				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: 2015

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				Intereses										Principal 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)		Intereses impagados		Principal no vencido		Principal impagado		Total pendiente		Corrección de valor por repercusión de pérdidas		
		9950		9960		9970		9980		9990		9991		9993		9997		9994		9995		9998		9995	
ES0382746016	BON A2	NS		Euribor 03 meses		0,15		0,01		360		10		2		0		308.203		0		308.203			
ES0382746024	SERIEB	S		Euribor 03 meses		0,32		0,18		360		10		1		0		20.800		0		20.800			
ES0382746032	SERIEC	S		Euribor 03 meses		0,51		0,37		360		10		1		0		9.100		0		9.100			
ES0382746040	SERIED	S		Euribor 03 meses		3,50		3,36		360		10		9		1.294		10.400		0		11.694			
Total														9228	13	9105	1.294	9085	348.503	9095		9115	349.797	9227	

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

(2) La gestora deberá indicar si la serie es subordinada o no subordinada (S=Subordinada; NS=No subordinada)

(3) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponda en cada caso (EURIBOR un año, EURIBOR a tres meses...). En el caso de tipos fijos esta columna se cumplimentará con el término "fijo"

(4) En el caso de tipos fijos esta columna no se cumplimentará

(5) Días acumulados desde la última fecha de pago

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.2

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 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: **2015**

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 31/12/2015				Situación cierre anual anterior 31/12/2014			
			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	0	90.000	0	1.607
ES0382746016	BON A2	22-09-2044	39.111	472.497	554	105.207	45.113	433.386	1.438	104.653
ES0382746024	SERIEB	22-09-2044	0	0	70	3.620	0	0	115	3.550
ES0382746032	SERIEC	22-09-2044	0	0	48	1.743	0	0	68	1.695
ES0382746040	SERIED	22-09-2044	0	0	645	3.565	0	0	0	2.920
Total			7305 39.111	7315 562.497	7325 1.317	7335 115.742	7345 45.113	7355 523.386	7365 1.621	7375 114.425

(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: **2015**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0382746016	BON A2	08-06-2012	FCH	AA-sf	AA-sf	AAA
ES0382746016	BON A2	23-01-2015	MDY	A1sf	A2sf	Aaa
ES0382746024	SERIEB	31-08-2012	FCH	BBBsf	BBBsf	A+
ES0382746024	SERIEB	23-01-2015	MDY	Ba2sf	Ba3sf	A2
ES0382746032	SERIEC	06-03-2012	FCH	BB+sf	BB+sf	BBB
ES0382746032	SERIEC	16-09-2014	MDY	Caa1sf	Caa1sf	Baa3
ES0382746040	SERIED	27-03-2009	FCH	CCC	CCC	CCC
ES0382746040	SERIED	11-03-2011	MDY	Csf	Csf	Ca

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.3

Denominación del Fondo: VALENCIA HIPOTECARIO 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: 2015

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

		Situación actual 31/12/2015		Situación cierre anual anterior 31/12/2014
1. Importe del Fondo de Reserva	0010	10.400	1010	7.918
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	3,00	1020	2,05
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,00	1040	0,94
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	Si
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	0
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	88,44	1120	89,60
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	0
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	0,00
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	0
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No

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

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

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

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

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias		NIF		Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejores equivalentes (5)	0200		1210	CaixaBank, S.A.
Permutas financieras de tipos de interés	0210		1220	BBVA
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: **2015**

CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

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

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)						Ref. Folleto	
					Situación actual		Periodo anterior		Situación actual		Periodo anterior		Última Fecha Pago			
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010	3	0030		0100	3.396	0200	4.335	0300	1,01	0400	1,22	1120	1,04		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
Total Morosos					0120	3.396	0220	4.335	0320	1,01	0420	1,22	1140	1,04	1280	4,9,3,3 NOTA DE VALORES
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	18	0060		0130	10.183	0230	11.225	0330	2,94	0430	3,05	1050	2,99		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
Total Fallidos					0150	10.183	0250	11.225	0350	2,94	0450	3,05	1200	2,99	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 Pago		Ref. Folleto
	0500		0520		0540		
Amortización secuencial: series (4)							0560
Serie B ES0382746024	1,00		1,01		1,03		Referencia del folleto: 4.9.3.6
Serie C ES0382746032	0,75		1,01		1,03		Referencia del folleto: 4.9.3.6
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)	0506		0526		0546		0566
ES0382746024 Serie B	19.500.000,00		0,00		0,00		Referencia del folleto: 3.4.6.2.1
ES0382746032 Serie C	4.550.000,00		0,00		0,00		Referencia del folleto: 3.4.6.2.1
No Reducción del Fondo de Reserva (6)	0512	1,00	0532	1,01	0552	1,03	0572 Referencia del folleto: 3.4.2.2
OTROS TRIGGERS (3)	0513		0523		0553		0573

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

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

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

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

Triggers
Amortización Secuencial
Referencia del folleto: 4.9.3.6 1. Los Fondos Disponibles para Amortización 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.
Referencia del folleto: 4.9.3.6 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. Referencia del folleto: 4.9.3.6 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. Referencia del folleto: 4.9.3.6 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.

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 importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago (el "Fondo de Reserva Requerido") 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.

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

i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera 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.

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: **2015**

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 31/12/2015				Situación cierre anual anterior 31/12/2014				Situación inicial 15/11/2006			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)	
Andalucía	0400	193	0426	10.934	0452	204	0478	12.151	0504	383	0530	33.463
Aragón	0401	269	0427	17.087	0453	284	0479	18.912	0505	474	0531	46.890
Asturias	0402	1	0428	31	0454	1	0480	38	0506	1	0532	84
Baleares	0403	25	0429	2.773	0455	25	0481	2.927	0507	34	0533	6.257
Canarias	0404	2	0430	150	0456	2	0482	173	0508	2	0534	320
Cantabria	0405	1	0431	136	0457	1	0483	142	0509	1	0535	177
Castilla-León	0406	4	0432	163	0458	5	0484	222	0510	8	0536	679
Castilla La Mancha	0407	17	0433	1.024	0459	18	0485	1.134	0511	27	0537	2.759
Cataluña	0408	90	0434	10.098	0460	95	0486	11.605	0512	149	0538	25.414
Ceuta	0409	0	0435	0	0461	0	0487	0	0513	0	0539	0
Extremadura	0410	0	0436	0	0462	0	0488	0	0514	2	0540	95
Galicia	0411	0	0437	0	0463	0	0489	0	0515	2	0541	80
Madrid	0412	241	0438	21.653	0464	248	0490	23.534	0516	402	0542	54.901
Meilla	0413	0	0439	0	0465	0	0491	0	0517	0	0543	0
Murcia	0414	645	0440	34.844	0466	689	0492	38.715	0518	1.142	0544	86.193
Navarra	0415	13	0441	1.214	0467	15	0493	1.300	0519	38	0545	4.701
La Rioja	0416	39	0442	2.764	0468	40	0494	2.980	0520	76	0546	8.591
Comunidad Valenciana	0417	4.077	0443	243.448	0469	4.322	0495	272.944	0521	6.801	0547	629.916
País Vasco	0418	0	0444	0	0470	1	0496	31	0522	2	0548	191
Total España	0419	5.617	0445	346.319	0471	5.950	0497	386.808	0523	9.544	0549	900.711
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472	0	0498	0	0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474	0	0500	0	0526	0	0552	0
Total general	0425	5.617	0450	346.319	0475	5.950	0501	386.808	0527	9.544	0553	900.711

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 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: **2015**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO B

Divisa/Activos titulizados	Situación actual 31/12/2015						Situación cierre anual anterior 31/12/2014						Situación inicial 15/11/2006					
	Nº de activos vivos	Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		
Euro - EUR	0571	5.617	0577	346.319	0583	346.319	0600	5.950	0606	386.808	0611	386.808	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	5.617			0588	346.319	0605	5.950			0616	386.808	0625	9.544			0636	900.711

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 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: **2015**

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 31/12/2015				Situación cierre anual anterior 31/12/2014				Situación inicial 15/11/2006			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
0% - 40%	1100	3.059	1110	120.886	1120	2.986	1130	118.355	1140	2.350	1150	106.592
40% - 60%	1101	2.309	1111	197.663	1121	2.367	1131	200.278	1141	2.282	1151	206.231
60% - 80%	1102	249	1112	27.770	1122	597	1132	68.175	1142	4.249	1152	511.699
80% - 100%	1103	0	1113	0	1123	0	1133	0	1143	662	1153	76.095
100% - 120%	1104	0	1114	0	1124	0	1134	0	1144	1	1154	94
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125	0	1135	0	1145	0	1155	0
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126	0	1136	0	1146	0	1156	0
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127	0	1137	0	1147	0	1157	0
Total	1108	5.617	1118	346.319	1128	5.950	1138	386.808	1148	9.544	1158	900.711
Media ponderada (%)			1119	43,93			1139	46,21			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: **2015**

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 vivos		Principal Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)	
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR/MIBOR a 1 año	94		4.365		0,79		1,03	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo	5.523		341.954		0,80		1,12	
TOTAL								
Total	1405	5.617	1415	346.319	1425	0,80	1435	1,12

(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: 2015

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 31/12/2015				Situación cierre anual anterior 31/12/2014				Situación inicial 15/11/2006			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior al 1%	1500	2.241	1521	163.008	1542	235	1563	20.740	1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	2.396	1522	135.468	1543	3.673	1564	260.239	1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	243	1523	8.911	1544	1.103	1565	54.627	1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	702	1524	37.116	1545	859	1566	47.932	1587	14	1608	2.242
2,5% - 2,99%	1504	14	1525	732	1546	51	1567	1.816	1588	439	1609	53.381
3% - 3,49%	1505	13	1526	654	1547	16	1568	795	1589	1.807	1610	195.884
3,5% - 3,99%	1506	6	1527	345	1548	7	1569	275	1590	2.574	1611	248.847
4% - 4,49%	1507	2	1528	85	1549	5	1570	334	1591	3.398	1612	315.599
4,5% - 4,99%	1508	0	1529	0	1550	1	1571	50	1592	1.098	1613	77.634
5% - 5,49%	1509	0	1530	0	1551	0	1572	0	1593	184	1614	6.505
5,5% - 5,99%	1510	0	1531	0	1552	0	1573	0	1594	26	1615	515
6% - 6,49%	1511	0	1532	0	1553	0	1574	0	1595	2	1616	53
6,5% - 6,99%	1512	0	1533	0	1554	0	1575	0	1596	1	1617	6
7% - 7,49%	1513	0	1534	0	1555	0	1576	0	1597	1	1618	45
7,5% - 7,99%	1514	0	1535	0	1556	0	1577	0	1598	0	1619	0
8% - 8,49%	1515	0	1536	0	1557	0	1578	0	1599	0	1620	0
8,5% - 8,99%	1516	0	1537	0	1558	0	1579	0	1600	0	1621	0
9% - 9,49%	1517	0	1538	0	1559	0	1580	0	1601	0	1622	0
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560	0	1581	0	1602	0	1623	0
Superior al 10%	1519	0	1540	0	1561	0	1582	0	1603	0	1624	0
Total	1520	5.617	1541	346.319	1562	5.950	1583	386.808	1604	9.544	1625	900.711
Tipo de interés medio ponderado de los activos(%)			9542	1,27			9584	1,42			1626	3,83
Tipo de interés medio ponderado de los pasivos(%)			9543	0,27			9585	0,48			1627	3,84

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: **2015**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

Concentración	Situación actual 31/12/2015				Situación cierre anual anterior 31/12/2014				Situación inicial 15/11/2006			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	1,12			2030	1,13			2060	0,81		
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: **2015**

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 31/12/2015						Situación inicial 15/11/2006					
	Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	8.210	3060	348.503	3110	348.503	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	348.503	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. Luis Manuel Megías Pérez
Presidente

D. Pedro María Urresti Laca
Vicepresidente

D. Ignacio Echevarría Soriano

D. Juan Isusi Garteiz Gogearcoa

D. Carlos Goicoechea Argul

D. Sergio Fernández Sanz

D. Mario Masiá Vicente

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

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

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T., en sesión del 29 de marzo de 2016, ha formulado y aprobado las Cuentas Anuales integradas por balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estados de flujos de efectivo, estado de ingresos y gastos reconocidos y memoria e informe de gestión (incluidos los Anexos) de VALENCIA HIPOTECARIO 3 Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2015, contenidos en las 73 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 51, a excepción de los Anexos que están contenidos en las 22 páginas siguientes y así han firmado el presente documento.

Madrid, 29 de marzo de 2016

D. Ángel Munilla López
Secretario no Consejero