

VALENCIA HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

BONOS DE TITULIZACIÓN
472.000.000 EUROS

Serie A	454.300.000 euros	Aaa/AAA	Euribor 3 M + 0,185%
Serie B	11.800.000 euros	A2/A+	Euribor 3 M + 0,530%
Serie C	5.900.000 euros	Baa3/BBB+	Euribor 3 M + 1,050%

Respaldados por certificados de transmisión de hipoteca emitidos sobre préstamos hipotecarios por



Director

BANCAJA

Aseguradores y Colocadores

Bancaja

JPMorgan

Agente de Pagos

Bancaja

Fondo diseñado, constituido y administrado por



Hecho Relevante de VALENCIA HIPOTECARIO 1 Fondo de Titulización de Activos

En virtud de lo establecido en el Folleto Informativo de **VALENCIA HIPOTECARIO 1 Fondo de Titulización de Activos** (el "**Fondo**") se comunica a la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES el presente hecho relevante:

- Con fecha 14 de julio de 2016, se ha procedido a la designación de SOCIÉTÉ GÉNÉRALE Sucursal en España ("**SGSE**") como Agente de Pagos de los Bonos en sustitución de BARCLAYS BANK PLC, Sucursal en España ("**BARCLAYS**").

En la actualidad las calificaciones de la deuda no subordinada y no garantizada a corto y largo plazo de SGSE asignadas por las Agencias de Calificación son las siguientes:

	Moody's	Fitch
Corto plazo	P-1	F1
Largo plazo	A2	A

Madrid, 15 de julio de 2016

José Luis Casillas González
Apoderado

Paula Torres Esperante
Apoderada

Hecho Relevante de VALENCIA HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

En virtud de lo establecido en el Folleto de **VALENCIA HIPOTECARIO 1 Fondo de Titulización de Activos** (el “Fondo”) se comunica a la Comisión Nacional del Mercado de Valores el presente hecho relevante:

Esta Sociedad Gestora viene comunicando trimestralmente a los tenedores de los Bonos de cada una de las Series y para cada Fecha de Pago los intereses resultantes junto con la amortización, con una antelación mínima de un (1) día natural anterior, conforme a lo previsto en el apartado III.5.2 a) 2) i) del Folleto. Dicha información también es puesta en conocimiento de la CNMV, del Agente de Pagos, de AIAF y de Iberclear en un plazo máximo de un (1) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago.

No obstante lo anterior, con motivo de la implantación de la Fase I de la Reforma del Sistema de Compensación, Liquidación y Registro de valores de España y de acuerdo con los procedimientos de Iberclear resumidos en la Nota informativa 64/2016, de 15 de abril, de dicha entidad titulada “Reforma: Comunicación de Eventos Corporativos de Renta Fija”, los eventos corporativos de renta fija deben de comunicarse a las entidades participantes al menos dos días antes de la fecha *record date*, estableciendo Iberclear que le deberán ser comunicados antes de las 14:00 del segundo día anterior (días hábiles del calendario TARGET2) a la fecha *record date* (en general, día anterior al día de pago) correspondiente.

Para adaptarse a lo mencionado en el párrafo anterior, la Sociedad Gestora va a realizar las siguientes modificaciones operativas a partir de la fecha del presente hecho relevante:

- Por “**Fechas de Determinación**” (apartado II.11.3.1.1 del Folleto) se entenderá las fechas correspondientes al **cuarto** Día Hábil anterior a cada una de las Fechas de Pago.
- La determinación de los “**Fondos Disponibles**” (apartado V.4.2.1 1. del Folleto) en cada Fecha de Pago se efectuará con los ingresos y cantidades percibidos por el Fondo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que hayan sido depositados en la Cuenta de Tesorería entre cada dos Fechas de Determinación consecutivas, excluyendo los importes percibidos en la Fecha de Determinación inicial e incluyendo los importes percibidos en la Fecha de Determinación final.

Los importes percibidos por el Fondo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca desde la Fecha de Determinación precedente, excluida, a la Fecha de Pago correspondiente, incluida, quedarán depositados en la Cuenta de Tesorería para su inclusión en los Fondos Disponibles en la siguiente Fecha de Pago.

- Por **Retención para Amortización** (apartado V.4.2.1 2. 6º del Folleto) se entenderá:

6º. Retención para Amortización del principal de los Bonos de las Series A, B y C por la cantidad equivalente a la diferencia positiva existente entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, y (ii) el Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que, **a la Fecha de Determinación anterior** a la Fecha de Pago correspondiente, se encontraran al corriente de pago de los débitos vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso.

En función de la liquidez existente en esa Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado en este orden para la amortización del principal de los Bonos de la Series A, B y C constituirá los Fondos Disponibles para Amortización que se aplicará a cada una de las Series de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie que se establecen más adelante en el siguiente apartado.

De esta forma, la información contenida en el apartado III.4.2 a) 2) i) del Folleto mencionada anteriormente se podrá comunicar antes de las 14:00 horas de dos días antes a cada fecha *record date* de acuerdo con los procedimientos de Iberclear.

Madrid, 17 de mayo de 2016

Paula Torres Esperante
Apoderada

José Luis Casillas González
Apoderado

Hecho Relevante de VALENCIA HIPOTECARIO 1 Fondo de Titulización de Activos

En virtud de lo establecido en el apartado III.5.2 del Capítulo III del Folleto Informativo de **VALENCIA HIPOTECARIO 1 Fondo de Titulización de Activos** (el “Fondo”) se comunica a la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES el presente hecho relevante:

- De acuerdo con lo manifestado en el hecho relevante de 10 de agosto de 2009, El día 7 de agosto de 2009 se llevó a cabo la designación de Banco Cooperativo Español S.A. como Agente de Pagos de los Bonos, mediante la celebración del Contrato de subrogación y novación modificativa no extintiva del Contrato de Agencia de Pagos de los Bonos.
- De conformidad con lo anterior, el siguiente apartado del Folleto Informativo del Fondo deberá leerse como sigue:

Apartado	Descripción
<p>V.3.5</p>	<p>Contrato de Agencia de Pagos de los Bonos.</p> <p>El tercer párrafo de este apartado, relativo a las menciones a las medidas en caso de descenso de las calificaciones crediticias del Agente de Pagos, se sustituye por el siguiente literal:</p> <p>“A los efectos de lo establecido en el apartado (i) del párrafo anterior, el Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora, con cargo a la Cuenta de Tesorería, ingresará en una cuenta abierta a nombre del Fondo en el Agente de Pagos, el importe total correspondiente al pago de intereses y de reembolso del principal de los Bonos de cada una de las Series. Los importes correspondientes a las retenciones a cuenta de los rendimientos de capital mobiliario por intereses de los Bonos que en cada Fecha de Pago se hubiere efectuado con arreglo a las disposiciones legales aplicables, quedarán depositados en la cuenta del Fondo en el Agente de Pagos hasta la fecha en que la Sociedad Gestora deba proceder a su ingreso efectivo en la Administración Tributaria.</p> <p>Tanto por incumplimiento del Agente de Pagos de sus obligaciones bajo este Contrato, como en el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada del Agente de Pagos experimentara, en cualquier momento de la vida de la Emisión de Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de F2 o de P-1, según la escalas de calificación de Fitch y Moody’s, respectivamente, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar dicha circunstancia, deberá poner en práctica alguna de las opciones descritas a continuación:</p> <p>(i) obtener de una entidad con una calificación mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de F2 y de P-1, según las escalas de calificación de de Fitch y Moody’s, respectivamente, un aval incondicional e irrevocable a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, los compromisos asumidos por el agente de pagos durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de calificación de F2 o de P-1 por parte del agente de Pagos; o</p> <p>(ii) revocar la designación del Agente de Pagos, procediendo a designar a otra entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de F2 y de P-1, según la escalas de calificación de Fitch y Moody’s, respectivamente, que le sustituya antes de dar por resuelto el Contrato de Agencia de Pagos o, en su caso, en virtud de un nuevo contrato de agencia de pagos, y sujeto a la comunicación previa a las Agencias de Calificación.</p>

Apartado	Descripción
	<p>El Agente de Pagos, desde el momento en que se dé el descenso de su calificación crediticia, se compromete a realizar esfuerzos comerciales razonables para que la Sociedad Gestora pueda adoptar alguna de las opciones (i) o (ii) anteriores.</p> <p>BANCAJA asume el compromiso, a petición de la Sociedad Gestora y siempre que su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de F2 y de P-1, según la calificación de Fitch y Moody's, respectivamente, de subrogarse en el presente Contrato de Agencia de Pagos en la posición del Agente de Pagos."</p> <p>El cuarto párrafo de este apartado, relativo a la contraprestación del Agente de Pagos, se sustituye por el siguiente literal:</p> <p>"En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo satisfará al mismo, en cada Fecha de Pago durante la vigencia del Contrato, una comisión fija que se pagará siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo. Si el Agente de Pagos fuera sustituido, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar la comisión a favor de la entidad sustituta que podrá ser diferente a la establecida."</p>

Y a los efectos legales oportunos, en Madrid, 29 de diciembre de 2009.

Mario Masiá Vicente
Director General

Hecho Relevante de VALENCIA HIPOTECARIO 1 Fondo de Titulización de Activos

En virtud de lo establecido en el apartado III.5.2.d del Capítulo III del Folleto Informativo de **VALENCIA HIPOTECARIO 1 Fondo de Titulización de Activos** (el "**Fondo**") se comunica a la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES el presente hecho relevante:

- De acuerdo con lo manifestado en los hechos relevantes de 8 de enero de 2009 y 4 de febrero de 2009, se llevó a cabo la modificación del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) celebrado por el Fondo.
- De conformidad con lo anterior, el siguiente apartado del Folleto Informativo del Fondo deberá leerse como sigue:

Apartado	Descripción
V.3.1	<p>Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).</p> <p>En el párrafo tercero, relativo a las medidas a realizar en caso de descenso de la calificación del tenedor de la Cuenta de Tesorería, se sustituye el literal "diez (10) Días Hábiles" por el literal "treinta (30) días".</p> <p>Tal y como ya se había indicado en el hecho relevante de fecha 4 de febrero de 2009, el día 3 de febrero de 2009, se procedió al traslado de la Cuenta de Tesorería del Fondo a Banco Popular Español S. A., mediante la subrogación y novación modificativa no extintiva del Contrato de Apertura de Cuenta de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) celebrado con Bancaja.</p>

Y a los efectos legales oportunos, en Madrid, 29 de mayo de 2009.

Mario Masiá Vicente
Director General

ÍNDICE

CAPITULO 0	<i>Resumen del Folleto Informativo.</i>	3
CAPITULO I	<i>Personas que asumen la responsabilidad del contenido del Folleto y organismos supervisores del mismo.</i>	11
CAPITULO II	<i>Información relativa a los valores que se emiten con cargo al Fondo.</i>	13
CAPITULO III	<i>Información de carácter general sobre el Fondo.</i>	51
CAPITULO IV	<i>Informaciones sobre las características de los activos titulizados a través del Fondo</i>	67
CAPITULO V	<i>Información sobre la operativa económico-financiera del Fondo.</i>	91
CAPITULO VI	<i>Información de carácter general sobre la Sociedad Gestora del Fondo.</i>	109
CAPITULO VII	<i>Evolución reciente del mercado hipotecario en general y del mercado de préstamos hipotecarios en particular que pudieran afectar a las perspectivas financieras del Fondo.</i>	113
ANEXO I	<i>Definiciones.</i>	
ANEXO II	<i>Certificaciones de los acuerdos del Consejo de Administración de Banco de Valencia, S.A.</i>	
ANEXO III	<i>Certificación del acuerdo de la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización.</i>	
ANEXO IV	<i>Cartas de comunicación de la calificación otorgada a la Emisión de Bonos por Moody's Investors Service España, S.A, y Fitch Ratings España, S.A.</i>	
ANEXO V	<i>Informe de auditoría sobre determinadas características y atributos de los préstamos hipotecarios seleccionados.</i>	
ANEXO VI	<i>Declaración de la Entidad Directora de la Emisión de Bonos.</i>	
ANEXO VII	<i>Declaración de Banco de Valencia como entidad emisora de los Certificados de Transmisión de Hipoteca en relación al contenido del Folleto.</i>	

CAPITULO 0

RESUMEN DEL FOLLETO INFORMATIVO

El presente Folleto Informativo, completo, ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”) con fecha 23 de abril de 2004. El registro del Folleto Informativo por la CNMV no implica recomendación de suscripción o compra de los Bonos a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia del Fondo o la rentabilidad de los Bonos.

0.1 Denominación y naturaleza del Fondo de Titulización de Activos.

La denominación del Fondo es “VALENCIA HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS” (el “Fondo”). La Sociedad Gestora constituirá el Fondo, antes de la apertura del Periodo de Suscripción de los Bonos, en escritura pública al amparo de lo dispuesto en el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización (el “Real Decreto 926/1998”), en la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria (la “Ley 19/1992”), en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, y demás disposiciones legales y reglamentarias aplicables.

El Fondo constituirá un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, integrado, en cuanto a su activo, por los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa en el momento de constitución, el Fondo de Reserva y los gastos de establecimiento (constitución y emisión), y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos que emite, el Préstamo para Gastos Iniciales y el Préstamo Subordinado, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo. Adicionalmente el Fondo concierne la Permuta de Intereses que figurará en cuentas de orden.

0.2 Representación del Fondo: Sociedad Gestora.

EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, es la Sociedad Gestora que constituirá el Fondo y le corresponderá la administración y representación del mismo. Corresponde igualmente a la Sociedad Gestora, 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 ordinarios del mismo.

La responsabilidad de los datos e informaciones contenidos en el Folleto Informativo recae sobre la Sociedad Gestora sin perjuicio de la responsabilidad que les corresponda a las demás entidades intervinientes.

0.3 Bonos que se emiten con cargo al Fondo.

Emisión de Bonos: 472.000.000,00 euros de valor nominal constituida por 4.720 Bonos de Titulización (los “Bonos”) de 100.000,00 euros de valor nominal, representados mediante anotaciones en cuenta y agrupados en tres Series de Bonos:

- **Serie A:** 454.300.000,00 euros, constituida por 4.543 Bonos
- **Serie B:** 11.800.000,00 euros, constituida por 118 Bonos
- **Serie C:** 5.900.000,00 euros, constituida por 59 Bonos

Calificaciones (ratings): asignadas, con carácter provisional, por las Agencias de Calificación Moody's Investors Service España, S.A. (“Moody's”) y Fitch Ratings España, S.A. (“Fitch”).

	Calificación de Moody's	Calificación de Fitch
• Serie A	Aaa	AAA
• Serie B	A2	A+
• Serie C	Baa3	BBB+

Mercado secundario donde se solicitará la admisión a negociación de los Bonos: AIAF MERCADO DE RENTA FIJA ("AIAF").

Entidad encargada del registro contable de los Bonos: SOCIEDAD DE GESTIÓN DE LOS SISTEMAS DE REGISTRO, COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE VALORES S.A. (indistintamente "Sociedad de Sistemas" o "Iberclear").

0.3.1 Precio de emisión: 100 por ciento del valor nominal de cada Bono (100.000,00 euros), libre de impuestos y gastos de suscripción para el suscriptor por parte del Fondo.

0.3.2 Tipo de Interés Nominal: variable trimestralmente será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia y (ii) los siguientes márgenes para cada una de las Series, de conformidad con lo establecido en el apartado II.10.1 del Folleto.

- **Serie A:** margen del 0,185%.
- **Serie B:** margen del 0,530%.
- **Serie C:** margen del 1,050%.

Tipo de Interés de Referencia: tipo Euribor a tres (3) meses de vencimiento, fijado a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) de la Fecha de Fijación del Tipo de Interés (segundo Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago), o, en caso de ausencia e imposibilidad de obtención de este tipo Euribor, los sustitutos previstos en el apartado II.10.1.3 del Folleto.

Excepcionalmente, el Tipo de Interés de Referencia para el primer Periodo de Devengo de Intereses será el tipo resultante de la interpolación lineal, teniendo en cuenta el número de días del primer Periodo de Devengo de Intereses, entre el tipo Euribor a tres (3) meses y el tipo Euribor a seis (6) meses de vencimiento, fijados a las 11:00 horas (hora CET) del segundo Día Hábil inmediatamente anterior a la Fecha de Desembolso, o, en caso de ausencia e imposibilidad de obtención de estos tipos Euribor, los sustitutos previstos en el apartado II.10.1.3 del Folleto.

Fechas de Pago de intereses y de reembolso del principal: los días 24 de febrero, 24 de mayo, 24 de agosto y 24 de noviembre o, en caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil. La primera Fecha de Pago tendrá lugar el 24 de agosto de 2004.

0.3.3 Amortización de los Bonos.

Precio de reembolso: 100 por ciento del valor nominal de cada Bono.

Amortización de los Bonos de la Serie A.

La amortización del principal de los Bonos de la Serie A se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A, conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A tendrá lugar en la primera Fecha de Pago (24 de agosto de 2004).

La amortización final de los Bonos de la Serie A será en la Fecha de Vencimiento Final (24 de febrero de 2036 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.

Amortización de los Bonos de la Serie B.

La amortización del principal de los Bonos de la Serie B se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie B, conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie B mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie B.

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie B tendrá lugar en la inmediata Fecha de Pago posterior a la Fecha de Pago en la que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el de la Serie C sean, respectivamente, iguales o mayores al 5,00% y al 2,50% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos. No obstante, las amortizaciones parciales de los Bonos de la Serie B podrán interrumpirse en

determinadas circunstancias previstas en la reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie.

La amortización final de los Bonos de la Serie B será en la Fecha de Vencimiento Final (24 de febrero de 2036 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.

Amortización de los Bonos de la Serie C.

La amortización del principal de los Bonos de la Serie C se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie C, conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie C mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie C.

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie C tendrá lugar en la inmediata Fecha de Pago posterior a la Fecha de Pago en la que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el de la Serie C sean, respectivamente, iguales o mayores al 5,00% y al 2,50% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos. No obstante, las amortizaciones parciales de los Bonos de la Serie C podrán interrumpirse en determinadas circunstancias previstas en la reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie.

La amortización final de los Bonos de la Serie C será en la Fecha de Vencimiento Final (24 de febrero de 2036 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.

0.3.4 Procedimiento de suscripción y colocación de los Bonos.

Entidad Directora: CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE, BANCAJA ("BANCAJA")

Entidades Aseguradoras y Colocadoras: BANCAJA y J. P. MORGAN SECURITIES LTD. ("JPMORGAN")

Colectivo de inversores a los que se ofrecen los Bonos: la colocación de la Emisión de Bonos se dirige a inversores institucionales.

Periodo de Suscripción: se iniciará a las 13:00 horas (hora CET) del día 26 de abril de 2004 y finalizará a las 15:00 horas (hora CET) del mismo día.

Fecha de Desembolso: 28 de abril de 2004, antes de las 13:00 horas (hora CET).

0.3.5 Órganos jurisdiccionales competentes en caso de litigio.

La constitución del Fondo, la emisión de los Bonos y los contratos de operaciones para la cobertura de riesgos financieros y la prestación de servicios que la Sociedad Gestora concertará por cuenta del Fondo estarán sujetos a la Ley española. En todo caso, la Escritura de Constitución y los contratos de las operaciones que la Sociedad Gestora concertará por cuenta del Fondo se regirán e interpretarán de acuerdo con las Leyes españolas.

Todas las cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que pudieran derivarse de la constitución, administración y representación legal por la Sociedad Gestora de VALENCIA HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, y de la Emisión de Bonos con cargo al mismo, serán sometidas a los Juzgados y Tribunales españoles competentes.

0.4 Activos que se agrupan en el Fondo: Certificados de Transmisión de Hipoteca.

El Fondo agrupará Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos en su totalidad por BANCO DE VALENCIA S.A. ("BANCO DE VALENCIA") sobre Préstamos Hipotecarios de su titularidad concedidos a personas físicas con garantía de hipoteca inmobiliaria sobre viviendas terminadas situadas en territorio español, tanto directamente como a través de subrogaciones de financiaciones concedidas a promotores para la construcción de viviendas.

Por medio de la Escritura de Constitución, se formalizará la emisión por BANCO DE VALENCIA de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y su suscripción por el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, en un número aún no determinado cuyo principal o capital total será igual o ligeramente superior a 472.000.000,00 de euros.

Los Préstamos Hipotecarios se extraerán de una selección de 9.636 préstamos hipotecarios, cuyo principal pendiente de reembolso, a 17 de marzo de 2004, ascendía a 502.057.203,77 euros. Las características de los 9.636 préstamos hipotecarios seleccionados se describen en el apartado IV.4 del Folleto Informativo.

0.5 Operaciones de cobertura de riesgos y de servicios contratadas por cuenta del Fondo.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, procederá en el acto de otorgamiento de la Escritura de Constitución, a formalizar los contratos que se establecen a continuación:

- (i) Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).
- (ii) Contrato de Préstamo Subordinado por importe de 6.372.000,00 euros que será dispuesto y destinado en la Fecha de Desembolso a la dotación inicial para la constitución del Fondo de Reserva en los términos previstos en el apartado III.3.3 del Folleto.
- (iii) Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales por importe de 970.000,00 euros que será dispuesto en la Fecha de Desembolso.
- (iv) Contrato de Permuta de Intereses.
- (v) Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- (vi) Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos.
- (vii) Contrato de Agencia de Pago de los Bonos.

0.6 Orden de Prelación de Pagos del Fondo a partir de la primera Fecha de Pago y hasta la última Fecha de Pago o la liquidación del Fondo, incluidas.

En cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora procederá con carácter sucesivo a aplicar los Fondos Disponibles y los Fondos Disponibles para Amortización, que forman parte de los Fondos Disponibles, y en el orden de prelación de pagos que se establece a continuación para cada uno de ellos.

0.6.1 Fondos Disponibles: origen y aplicación.

- 1. Origen:** los Fondos Disponibles en cada Fecha de Pago para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas a continuación en el apartado 2, serán los importes que habrán sido depositados en la Cuenta de Tesorería correspondientes a los siguientes conceptos:
 - a) Los ingresos percibidos por reembolso del principal de los Certificados de Transmisión de Hipoteca desde la Fecha de Pago anterior, excluida, hasta la Fecha de Pago correspondiente, incluida.
 - b) Los ingresos percibidos por intereses ordinarios y de demora de los Certificados de Transmisión de Hipoteca desde la Fecha de Pago anterior, excluida, hasta la Fecha de Pago correspondiente, incluida.
 - c) Los rendimientos percibidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería.
 - d) El importe correspondiente a la dotación del Fondo de Reserva a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente.
 - e) Las cantidades percibidas en virtud del Contrato de Permuta de Intereses y, en el caso de resolución del citado Contrato, la cantidad que componga el pago liquidativo.
 - f) Cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo desde la Fecha de Pago anterior, excluida, hasta la Fecha de Pago correspondiente, incluida, incluyendo las que puedan resultar de la enajenación de inmuebles adjudicados al mismo, o explotación de los mismos.
- 2. Aplicación:** los Fondos Disponibles se aplicarán en cada Fecha de Pago al cumplimiento, con independencia del momento de su devengo, de las obligaciones de pago o de retención exigibles en cada

Fecha de Pago en el siguiente orden de prelación, salvo la aplicación en el orden 1º que podrá tener lugar en cualquier momento de acuerdo con su exigibilidad:

- 1º. Pago de los impuestos y de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, la comisión del Garante respecto al Contrato de Permuta de Intereses, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos. En este orden, sólo se atenderán a favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle, todos ellos debidamente justificados.
- 2º. Pago de la cantidad del Contrato de Permuta de Intereses, y en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo, el pago de la cantidad a satisfacer por el Fondo que componga el pago liquidativo.
- 3º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergamiento de este pago al 8º lugar en el orden de prelación.

Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá al postergamiento de este pago al 8º lugar en el caso de que en dos Fechas de Pago consecutivas, incluida la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar el cálculo de los Fondos Disponibles para la Amortización del principal de los Bonos de las Series A, B y C 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.

- 5º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergamiento de este pago al 9º lugar en el orden de prelación.

Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A y de la Serie B y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá al postergamiento de este pago al 9º lugar en el caso de que en dos Fechas de Pago consecutivas, incluida la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar el cálculo de los Fondos Disponibles para la Amortización del principal de los Bonos de las Series A, B y C 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.

- 6º. Retención para la amortización del principal de los Bonos de la Series A, B y C por la cantidad equivalente a la diferencia positiva existente entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, y (ii) el Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que, a la Fecha de Pago correspondiente, se encontraran al corriente de pago de los débitos vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso.

En función de la liquidez existente en esa Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado en este orden para la amortización del principal de los Bonos de la Series A, B y C constituirá los Fondos Disponibles para Amortización que se aplicará a cada una de las Series de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie que se establecen más adelante en el siguiente apartado.

- 7º. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del Importe del Fondo de Reserva.
En la última Fecha de Pago o de liquidación del Fondo, esta aplicación no tendrá lugar.
- 8º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca el postergamiento de este pago del 4º lugar en orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.
- 9º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca el postergamiento de este pago del 5º lugar en orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.
- 10º. Pago de la cantidad a satisfacer por el Fondo que componga al pago liquidativo del Contrato de Permuta de Intereses en el caso de que la resolución del citado Contrato fuera por incumplimiento de la contraparte (Parte B) del Fondo.

- 11°. Pago de los intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 12°. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 13°. Pago de los intereses ordinarios devengados del Préstamo Subordinado.
- 14°. Reembolso del principal del Préstamo Subordinado en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 15°. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.

En el caso de que tuviera lugar la sustitución de BANCO DE VALENCIA en su actividad como Administrador de los Préstamos Hipotecarios, en favor de otra entidad, el pago de la comisión de administración que se devengará a favor del tercero, nuevo administrador, ocupará el lugar contenido en el orden 1° anterior, junto con los restantes pagos incluidos en este lugar.

- 16°. Pago de la remuneración variable establecida del Préstamo Subordinado.

Cuando en un mismo orden de prelación existan débitos por diferentes conceptos y el remanente de Fondos Disponibles no fuera suficiente para atender los importes exigibles de todos ellos, la aplicación del remanente de los Fondos Disponibles se realizará a prorrata entre los importes que sean exigibles de cada uno de ellos, procediéndose a la distribución del importe aplicado a cada concepto por el orden de vencimiento de los débitos exigibles.

0.6.2 Fondos Disponibles para Amortización: origen y distribución.

1. **Origen:** los Fondos Disponibles para Amortización en cada Fecha de Pago será el importe de la retención para amortización del principal de los Bonos de la Serie A, B y C aplicado en el orden 6° de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente.
2. **Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie:** se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de cada una de las Series de conformidad con las siguientes reglas:
 1. Hasta la primera Fecha de Pago (incluida), en la que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el de la Serie C sean con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos iguales o mayores al 5,00% y al 2,50%, respectivamente, los Fondos Disponibles para Amortización serán aplicados en su totalidad para la amortización de los Bonos de la Serie A.
 2. A partir de la inmediata Fecha de Pago posterior a aquélla en la que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, según lo previsto en la regla 1, resultaren ser iguales o mayores a dichos 5,00% y 2,50%, respectivamente, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán a la amortización de las Series A, B y C, proporcionalmente entre las mismas, de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, se mantengan en el 5,00% y en el 2,50%, respectivamente, o porcentajes superiores los más próximos posible.

No obstante, los Fondos Disponibles para Amortización no se aplicarán a la amortización de la Serie B y de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se produjera cualquiera de las circunstancias siguientes:

- a) Que el importe del Fondo de Reserva dotado fuese inferior al Importe del Fondo de Reserva requerido.
- b) Que se produzca un Déficit de Amortización.
- c) Que en la Fecha Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda (i) la suma del Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se encontraran en morosidad con más de tres (3) meses y menos de dieciocho (18) meses de retraso en el pago de débitos vencidos, en relación con (ii) el Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se encontraran, a esa misma fecha, al corriente de pago de los

débitos vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso en el pago, fuera superior al 1,50%.

3. A partir de la Fecha de Pago, incluida, en la que el importe del Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial en la constitución del Fondo, o en la última Fecha de Pago o de liquidación del Fondo, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Serie A hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización.

0. 7 Liquidación y extinción del Fondo.

Extinción del Fondo.

La extinción del Fondo se producirá a consecuencia de las siguientes causas:

- (i) Por la amortización íntegra de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa.
- (ii) Por la amortización íntegra de los Bonos emitidos.
- (iii) Por la finalización del procedimiento de Liquidación Anticipada con los requisitos y procedimiento recogidos en el apartado III.8.1 del Folleto Informativo, cuando, además de los otros Supuestos de Liquidación Anticipada contenidos en el citado apartado, el Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca pendiente de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial y siempre que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos con cargo al Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.
- (iv) En todo caso, por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final (24 de febrero de 2036 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil).
- (v) Por resolución de la constitución del Fondo en caso de que las Agencias de Calificación no confirmaran las calificaciones asignadas, con carácter provisional, como finales antes del inicio del Periodo de Suscripción.

0. 8 Riesgos inherentes a los Bonos.

a) Riesgo de impago de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo correrán con el riesgo de impago de los Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados en el mismo.

b) Riesgo de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios.

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados en el Fondo serán amortizados anticipadamente cuando los Deudores de los Préstamos Hipotecarios reembolsen anticipadamente, en los términos previstos en cada una de las escrituras de concesión de los Préstamos Hipotecarios, la parte del capital pendiente de amortizar, o en caso de ser subrogado BANCO DE VALENCIA en los correspondientes Préstamos Hipotecarios por otra entidad financiera habilitada al efecto o en virtud de cualquier 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.

c) Protección limitada.

En el caso de que los impagos de los Préstamos Hipotecarios alcanzaran un nivel elevado se podría reducir, o incluso eliminar, la protección limitada contra las pérdidas en la cartera de Préstamos Hipotecarios de la que disfrutaran los Bonos como resultado de la existencia de las operaciones de mejora de crédito descritas en el apartado V.3 del Folleto Informativo. Asimismo, el grado de subordinación en el pago de intereses y de reembolso de principal de los Bonos de la Serie C, respecto de los Bonos de la Serie A y de los Bonos de la Serie B, y de estos últimos respecto de los Bonos de la Serie A que se deriva del Orden de Prelación de Pagos del Fondo, constituye un mecanismo de protección diferenciada entre las distintas Series.

d) Liquidez.

No existe garantía de que llegue a producirse en el mercado una negociación de los Bonos con una frecuencia o volumen mínimo.

No existe el compromiso de que alguna entidad vaya a intervenir en la contratación secundaria, dando liquidez a los Bonos mediante el ofrecimiento de contrapartida.

En ningún caso el Fondo podrá recomprar los Bonos a los titulares de éstos, aunque sí podrán ser amortizados anticipadamente en su totalidad en el caso de la Liquidación Anticipada del Fondo.

e) Rentabilidad.

El cumplimiento de la amortización de los Préstamos Hipotecarios está influida por una variedad de factores económicos y sociales tales como los tipos de interés del mercado, la situación laboral y económica de los Deudores y el nivel general de la actividad económica, que impiden su previsibilidad.

El cálculo de la tasa interna de rentabilidad, de la vida media y de la duración de los Bonos recogidas en el Folleto Informativo está sujeto, entre otras, a hipótesis de tasas de amortización anticipada y de morosidad de los Préstamos Hipotecarios que pueden no cumplirse, así como los tipos de interés futuros del mercado, dado el carácter variable del tipo de interés nominal de cada Serie.

a) Interés de demora.

En ningún caso la existencia de retrasos en el pago de intereses o el reembolso del principal a los titulares de los Bonos dará lugar al devengo de intereses de demora a su favor.

0.9 Carencia de acciones.

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores del Fondo no dispondrán de acción alguna contra los Deudores de los Préstamos Hipotecarios que hayan incumplido sus obligaciones de pago de los mismos, siendo la Sociedad Gestora, como representante del Fondo titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, quien ostentará dicha acción.

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores del Fondo no dispondrán de acción alguna frente al Fondo ni frente a la Sociedad Gestora en caso de impago de cantidades adeudadas por el Fondo que sea consecuencia de la existencia de morosidad o de amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, del incumplimiento de las contrapartes de las operaciones contratadas en nombre y por cuenta del Fondo o por insuficiencia de las operaciones financieras de protección para atender el servicio financiero de los Bonos de cada Serie.

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores del Fondo no dispondrán de más acciones contra la Sociedad Gestora que la derivada del incumplimiento de las obligaciones de ésta.

CAPITULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL MISMO

I.1 Personas que asumen la responsabilidad por el contenido del Folleto.

I.1.1 Personas naturales que, en representación de la Sociedad Gestora, asumen la responsabilidad por el contenido del Folleto.

D. Mario Masiá Vicente, mayor de edad, con N.I.F. número 50.796.768-A, actuando en nombre y en representación de EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN (la “**Sociedad Gestora**”), promotora de VALENCIA HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (el “**Fondo**”), asume la responsabilidad del contenido de este Folleto.

D. Mario Masiá Vicente actúa en calidad de Director General de la Sociedad Gestora en virtud de las facultades conferidas por el Consejo de Administración en sus reuniones del 19 de enero de 1993 y de 28 de enero de 2000, y expresamente para la constitución del Fondo, en virtud de las facultades otorgadas por la Comisión Delegada del Consejo de Administración en su reunión del día 2 de febrero de 2004.

EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN tiene su domicilio social en Madrid, calle Lagasca número 120, y su C.I.F. es A-80514466.

I.1.2 Declaración de dicha persona o personas sobre los datos contenidos en el Folleto.

D. Mario Masiá Vicente declara que los datos e informaciones contenidos en el Folleto son verídicos y que no existen omisiones de ningún dato relevante ni inducciones a error.

I.2 Organismos supervisores.

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos de Titulización (en lo sucesivo también los “**Bonos**”), tienen como requisito previo la inscripción en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la “**CNMV**”) del Folleto y demás documentos acreditativos, de conformidad con lo establecido en el artículo 5.3 del Real Decreto 926/1998.

El presente Folleto, completo, de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV con fecha 23 de abril de 2004.

El registro del Folleto por la CNMV no implica recomendación de suscripción o compra de los Bonos a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia del Fondo o la rentabilidad de los Bonos.

I.3 Informe de auditoría sobre los activos objeto de titulización a través del Fondo.

El Anexo V al presente Folleto Informativo contiene el informe de auditoría sobre determinados atributos de una selección de préstamos hipotecarios de la cartera de BANCO DE VALENCIA que serán en su mayor parte cedidos al Fondo, constituyendo los Préstamos Hipotecarios transferidos al Fondo mediante la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. Dicho Informe ha sido elaborado por la firma DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA S.L. (“**DELOITTE**”), inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C.) con el número S0692 y domicilio social en Madrid, Raimundo Fernández Villaverde número 65.

El citado informe, además de a otras cuestiones, se refiere a la verificación del cumplimiento de determinadas condiciones que exige la Ley 2/1981 para la emisión de las participaciones hipotecarias (garantía de hipoteca inmobiliaria, hipoteca con rango de primera sobre el pleno dominio de la propiedad hipotecada, tasación de la propiedad hipotecada, saldo actual -capital pendiente- no superior al 80% del valor de tasación recogido en el certificado de tasación vigente a la verificación y seguro de daños) y la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, en redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, para la emisión de certificados de transmisión

de hipoteca, dado que no se ha verificado que la finalidad del préstamo hipotecario sea la de financiar la construcción, rehabilitación y adquisición de viviendas.

La citada auditoría se ha realizado utilizando técnicas de muestreo mediante el análisis de un número de préstamos inferior (muestra) al del conjunto de la selección de préstamos (población) que permiten obtener una conclusión sobre dicha población. La verificación versa sobre una serie de atributos tanto cuantitativos como cualitativos sobre los préstamos hipotecarios de la muestra y, en concreto, sobre: naturaleza del préstamo, identificación del prestatario, dirección de la propiedad hipotecada, fecha de formalización, fecha de vencimiento, importe inicial, saldo actual, tipo de interés de referencia, diferencial, valor de tasación, relación entre el saldo actual del préstamo/ valor de tasación, retrasos en el pago, seguro de daños y garantía hipotecaria. Los préstamos con errores detectados en la verificación de la muestra no serán incluidos por BANCO DE VALENCIA para la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE SE EMITEN CON CARGO AL FONDO

II.1 Información sobre requisitos y acuerdos previos necesarios.

II.1.1 Acuerdos de emisión y requisitos legales.

a) Acuerdos sociales.

Acuerdo de cesión de préstamos hipotecarios mediante la emisión de certificados de transmisión de hipoteca:

El Consejo de Administración de BANCO DE VALENCIA, S.A. ("**BANCO DE VALENCIA**"), en su reunión de 17 de octubre de 2003 acordó autorizar la emisión de certificados de transmisión de hipoteca (los "**Certificados de Transmisión de Hipoteca**") con la finalidad de que fueran suscritos por un Fondo de Titulización de Activos. El citado acuerdo ha sido modificado por el Consejo de Administración en su reunión del 27 de febrero de 2004.

Como Anexo II al presente Folleto se adjunta fotocopia de las certificaciones de los acuerdos del Consejo de Administración de BANCO DE VALENCIA.

Acuerdo de constitución del Fondo:

La Comisión Delegada del Consejo de Administración de EUROPEA DE TITULIZACIÓN S.A. SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN (la "**Sociedad Gestora**"), en su reunión del día 2 de febrero de 2004, acordó la constitución de VALENCIA HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS de acuerdo con el régimen legal previsto en la Ley 19/1992 y en el Real Decreto 926/1998, la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por BANCO DE VALENCIA y, con cargo al Fondo, la emisión de los Bonos.

Como Anexo III se adjunta fotocopia de la certificación de los acuerdos de la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora.

b) Registro por la CNMV.

El presente Folleto Informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos ha sido inscrito por la CNMV en sus Registros Oficiales con fecha 23 de abril de 2004.

c) Otorgamiento de la escritura pública de constitución del Fondo.

Antes de la apertura del Periodo de Suscripción de los Bonos, la Sociedad Gestora y BANCO DE VALENCIA, como entidad emisora de los Certificados de Transmisión de Hipoteca a ser suscritos por el Fondo, procederán a otorgar la escritura pública de constitución de VALENCIA HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, emisión y suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y Emisión de los Bonos (la "**Escritura de Constitución**"), en los términos previstos en el artículo 6 del Real Decreto 926/1998.

Dicha Escritura de Constitución será remitida a la CNMV para su incorporación a los registros públicos, con carácter previo a la apertura del Periodo de Suscripción de los Bonos.

II.1.2 Información sobre los requisitos y acuerdos previos para la admisión a negociación en Bolsa o en el mercado secundario organizado.

Los Bonos emitidos con cargo al Fondo, se representarán exclusivamente mediante anotaciones en cuenta y la Escritura de Constitución del Fondo surtirá los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores. La Sociedad Gestora solicitará, en representación y por cuenta del Fondo, de modo inmediato al otorgamiento de la Escritura de Constitución, la inclusión de la emisión en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (indistintamente “**Sociedad de Sistemas**” o “**Iberclear**”) o cualquier otra entidad que pudiera sustituirlo, y una vez haya sido efectuado el desembolso de los Bonos, la inclusión de la presente Emisión de Bonos en AIAF Mercado de Renta Fija (“**AIAF**”) que tiene reconocido su carácter de mercado secundario oficial de valores en virtud de la Disposición Transitoria 6ª de la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, de reforma de la Ley del Mercado de Valores, de forma que se efectúe la negociación, la compensación y la liquidación de los Bonos de acuerdo con las normas de funcionamiento que a tal efecto tengan establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por Iberclear y AIAF, o cualquier otra entidad que los sustituyera. Se espera que la admisión definitiva a cotización en AIAF se produzca no más tarde de transcurrido un mes desde la Fecha de Desembolso y, en todo caso, deberá efectuarse antes de la primera Fecha de Pago (24 de agosto de 2004).

II.2 Autorización administrativa previa de la Emisión de Bonos.

No procede otra autorización administrativa previa distinta del registro previo del Folleto por parte de la CNMV.

II.3 Evaluación del riesgo inherente a los Bonos.

La Sociedad Gestora ha encargado la valoración del riesgo crediticio de los Bonos a Moody’s Investors Service España, S.A., y a Fitch Ratings España, S.A., entidades calificadoras (conjuntamente, las “**Agencias de Calificación**”) reconocidas por la CNMV, a los efectos de lo dispuesto en el artículo 2.3.b) del Real Decreto 926/1998.

Moody’s Investors Service España, S.A., es una sociedad española que forma parte y opera de acuerdo con la metodología, criterios y control de calidad de Moody’s Investors Service Limited (ambas indistintamente (“**Moody’s**”).

Con fecha 20 de abril de 2004, Moody’s Investors Service España, S.A., ha asignado las calificaciones provisionales a cada una de las Series de Bonos que a continuación se detallan, y espera asignar las mismas calificaciones finales antes del inicio del Periodo de Suscripción de los Bonos.

Serie de Bonos	Calificación de Moody’s
Serie A	Aaa
Serie B	A2
Serie C	Baa3

Fitch Ratings España, S.A., es una sociedad española que forma parte y opera de acuerdo con la metodología, criterios y control de calidad de Fitch Ratings Limited (ambas indistintamente “**Fitch**”).

Con fecha 20 de abril de 2004, Fitch Ratings España, S.A., ha asignado las calificaciones provisionales a cada una de las Series de Bonos que a continuación se detallan, y espera asignar las mismas calificaciones finales antes del inicio del Periodo de Suscripción de los Bonos.

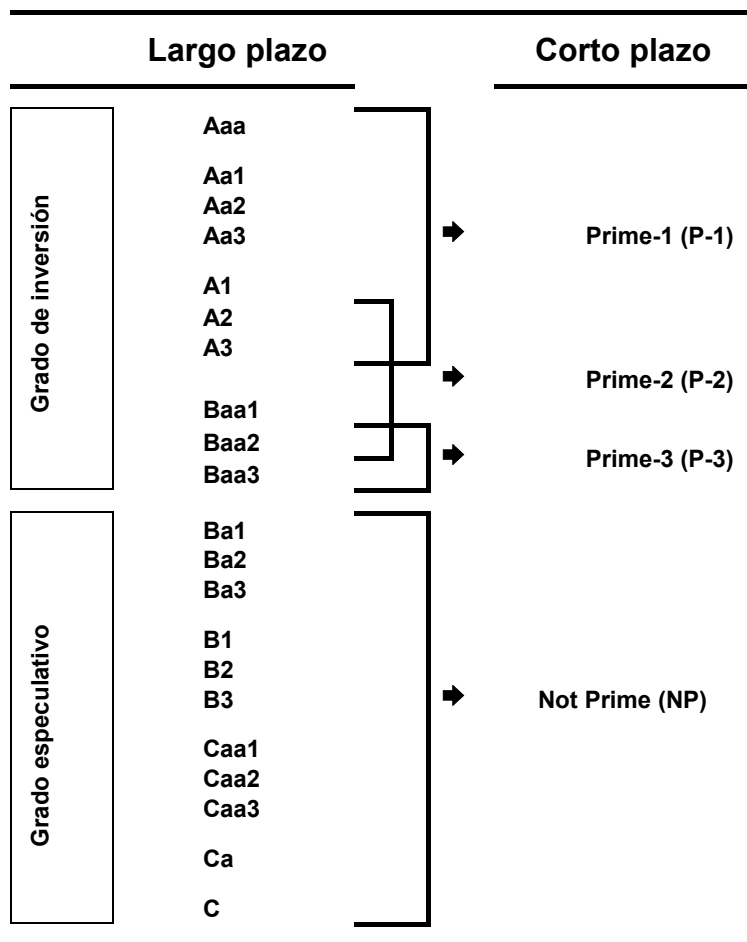
Serie de Bonos	Calificación de Fitch
Serie A	AAA
Serie B	A+
Serie C	BBB+

Si, antes del inicio del Periodo de Suscripción, las Agencias de Calificación no confirmaran como finales las calificaciones provisionales asignadas, esta circunstancia se comunicaría inmediatamente a la CNMV y se haría pública en la forma prevista en el apartado III.5.2. c). Asimismo, esta circunstancia daría lugar a la resolución de la constitución del Fondo, de la emisión y suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y de la Emisión de Bonos.

En el Anexo IV de este Folleto, se recoge una copia de las cartas de comunicación de las calificaciones provisionales asignadas por parte de Moody's y de Fitch.

Calificaciones otorgadas por Moody's.

Las escalas de calificación de Moody's para emisiones de deuda a largo y a corto plazo, son las siguientes:



A continuación se describe la significación atribuida por Moody's a las calificaciones a largo y corto plazo empleadas en el presente Folleto Informativo y las intermedias entre ellas.

Largo Plazo

- Aaa** Los bonos calificados como “Aaa” se consideran como de la mejor calidad posible. Conllevan el menor riesgo de inversión y generalmente se les denomina como de “máxima garantía”. El pago de los intereses está garantizado por un margen amplio o excepcionalmente estable y el principal es seguro.
- Aa** Los bonos calificados como “Aa” se consideran de alta calidad bajo todos los criterios. Junto con el grupo Aaa forman lo que se conoce generalmente como bonos de “grado alto”. Se califican por debajo de los mejores bonos porque sus márgenes de protección pueden no ser tan grandes como en los títulos Aaa o la variabilidad de los elementos de protección puede ser mas amplia o puede haber otros elementos presentes que puedan hacer que el riesgo a largo plazo sea en algún grado más elevado que los títulos Aaa.
- A** Los bonos calificados como “A” tienen muchos atributos favorables para la inversión y son considerados como obligaciones de “grado medio-alto”. Los factores que proporcionan seguridad al principal y a los pagos de los intereses se consideran adecuados, pero pueden estar presentes otros elementos que indiquen una susceptibilidad de debilitamiento en el futuro.
- Baa** Los bonos calificados como “Baa” son considerados como obligaciones de “grado medio”. La seguridad respecto al pago de los intereses y al principal es adecuada en el presente pero pueden faltar ciertos elementos de protección o no ser muy fiables a muy largo plazo. Este tipo de bonos carece de atributos destacados para la inversión y de hecho poseen también características especulativas.

Moody's aplica los modificadores numéricos 1, 2 y 3 a cada categoría de calificación a largo plazo comprendidas e inclusives entre Aa y Caa. El modificador 1 indica valores en la banda superior de la categoría de calificación, el modificador 2 indica banda media y el modificador 3 valores en la banda inferior.

Corto Plazo

- P-1** Capacidad excelente para hacer frente a los pagos de obligaciones a corto plazo.

Calificaciones otorgadas por Fitch.

Las escalas de calificación de Fitch para emisiones de deuda a largo y a corto plazo, son las siguientes:

Largo plazo	Corto plazo
AAA	
AA+	F1+
AA	
AA-	
A+	F1
A	
A-	F2
BBB+	
BBB	
BBB-	F3
BB+	
BB	
BB-	B
B+	
B	
B-	
CCC+	
CCC	
CCC-	C
CC	
C	
DDD	
DD	D
D	

A continuación se describe la significación atribuida por Fitch a las calificaciones a largo y corto plazo empleadas en el presente Folleto Informativo y las intermedias entre ellas.

Largo Plazo

- AAA** Calidad crediticia máxima. Las calificaciones “AAA” indican la expectativa de riesgo de crédito más reducida. Solamente se asignan en los casos donde existe una capacidad excepcionalmente fuerte para hacer frente a la devolución del principal e intereses de las obligaciones financieras de manera puntual. Es muy poco probable que esta capacidad se viera afectada negativamente por acontecimientos previsibles.
- AA** Calidad crediticia muy elevada. Las calificaciones “AA” indican que existe una expectativa de riesgo de crédito muy reducida. La capacidad para la devolución del principal e intereses de manera puntual es muy fuerte. Esta capacidad no es muy vulnerable a acontecimientos previsibles.
- A** Calidad crediticia elevada. Las calificaciones “A” indican una expectativa de riesgo de crédito reducida. La capacidad para la devolución del principal e intereses de manera puntual es fuerte. No obstante esta capacidad puede ser mas vulnerable a cambios en circunstancias y en condiciones económicas en comparación con las calificaciones mas elevadas.
- BBB** Calidad crediticia buena. Las calificaciones “BBB” indican que existe una expectativa de riesgo de crédito baja. La capacidad para la devolución del principal e intereses de manera puntual es adecuada, aunque cambios adversos en circunstancias y en condiciones económicas podrían afectar esta capacidad. Es la calificación más baja dentro de la categoría de “grado de inversión”.

Corto Plazo

- F1** Calidad crediticia máxima. Indica la capacidad más fuerte para hacer frente al pago de las obligaciones financieras de manera puntual. Se puede añadir una “+” para indicar una característica crediticia excepcionalmente fuerte.

Fitch podrá añadir “+” o “-” a una calificación para indicar una posición relativa dentro de las categorías de calificación. No obstante, no se pueden añadir a la categoría “AAA” de la calificación a largo plazo, a categorías inferiores a “CCC” o a calificaciones a corto plazo que no sean F1.

Consideraciones sobre las calificaciones.

Las calificaciones asignadas a cada una de las Series de Bonos por Moody’s miden la pérdida esperada antes de la Fecha de Vencimiento Final, y que la estructura permite el pago puntual de los intereses y el pago de principal durante la vida de la operación y, en cualquier caso, antes de la Fecha de Vencimiento Final.

Las calificaciones asignadas a cada una de las Series de Bonos por Fitch mide la capacidad del Fondo para el cumplimiento de los pagos de intereses puntualmente en cada Fecha de Pago prevista y el reembolso del principal durante la vida de la operación y, en cualquier caso, antes de la Fecha de Vencimiento Final, conforme a las condiciones estipuladas para cada Serie en el Folleto y en la Escritura de Constitución que permiten el diferimiento del pago de intereses de los Bonos de las Series B y C en determinadas circunstancias. Esto implica que los intereses sobre estos Bonos podrían no ser recibidos durante un periodo de tiempo si se alcanzan las condiciones establecidas para el diferimiento sin que tal circunstancia cause un evento de incumplimiento de pago de los Bonos.

La calificación tiene en cuenta la estructura de la Emisión de Bonos, los aspectos legales de la misma y del Fondo que los emite, las características de los préstamos hipotecarios seleccionados para la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y la regularidad y continuidad de flujos de la operación.

Las calificaciones de las Agencias de Calificación no constituyen una evaluación de la probabilidad de que los Deudores realicen reembolsos anticipados de capital, ni de en qué medida dichos reembolsos anticipados difieren de lo previsto originalmente. Las calificaciones no suponen, en modo alguno, una calificación del nivel de rendimiento actuarial.

Las calificaciones asignadas, así como toda revisión o suspensión de las mismas:

- (i) son formuladas por las Agencias de Calificación sobre la base de numerosas informaciones que reciben, y de las cuales no garantizan ni su exactitud, ni que sean completas, de forma que las Agencias de Calificación no podrán en forma alguna ser consideradas responsables de las mismas; y,
- (ii) no constituyen y, por tanto, no podrán en modo alguno interpretarse como una invitación, recomendación o incitación dirigida a los inversores para que procedan a llevar a cabo cualquier tipo de operación sobre los Bonos y, en particular, a adquirir, conservar, gravar o vender dichos Bonos.

Las calificaciones finales asignadas pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento por las Agencias de Calificación, en función de cualquier información que llegue a su conocimiento. Dichas situaciones, que no constituirán supuestos de liquidación anticipada del Fondo, serán puestas en inmediato conocimiento tanto de la CNMV como de los titulares de los Bonos, de conformidad con lo previsto en el apartado III.5.2.

Para realizar el proceso de calificación de los Bonos, las Agencias de Calificación confían en la exactitud y lo completo de la información que le proporcionan BANCO DE VALENCIA, la Sociedad Gestora, los auditores, los abogados y otros expertos.

Compromisos de la Sociedad Gestora.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar a las Agencias de Calificación información periódica sobre la situación del Fondo y el comportamiento de los Certificados de Transmisión de Hipoteca para que realicen el seguimiento de la calificación de los Bonos. Igualmente facilitará dicha información cuando de forma razonable fuera requerida a ello y, en cualquier caso, cuando existiera un cambio en las condiciones del Fondo, en los contratos concertados por el mismo a través de su Sociedad Gestora o en las partes interesadas.

II.4 Naturaleza y denominación de los Bonos que se ofrecen.

El importe total de la emisión de bonos de titulización (la “**Emisión de Bonos**” y los “**Bonos**”) asciende a cuatrocientos setenta y dos millones (472.000.000,00) de euros de valor nominal, y está constituida por cuatro mil setecientos veinte (4.720) Bonos agrupados en tres Series (Serie A, Serie B y Serie C), según se detalla en el apartado II.6 siguiente.

II.4.1 Régimen jurídico de los valores, con especificación de los procedimientos que garanticen la certeza y efectividad de los derechos de su primer titular y de los siguientes.

La constitución del Fondo y la Emisión de Bonos con cargo al mismo se realiza al amparo del Real Decreto 926/1998 y de la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, y al amparo de la Ley 3/1994 en la redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002.

Los Bonos gozan de la naturaleza jurídica de valores negociables de renta fija con rendimiento explícito, quedando sujeto al régimen previsto por la Ley del Mercado de Valores.

Según lo previsto en el apartado II.5 de este Capítulo, los Bonos estarán representados por medio de anotaciones en cuenta. Los titulares de los Bonos serán identificados como tales según resulte del registro contable llevado por Iberclear o cualquier otra entidad que pueda sustituirlo, pudiendo expedirse por la entidad adherida correspondiente los certificados de legitimación a solicitud del titular de los Bonos y a su coste, siendo aplicable, a estos efectos, lo dispuesto en la sección cuarta del Capítulo I del Título I del Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles (el “**Real Decreto 116/1992**”).

Los Bonos podrán ser libremente transmitidos por cualquier medio admitido en Derecho y de acuerdo con las normas del mercado donde coticen. La titularidad de cada Bono se transmitirá por transferencia contable. La inscripción de la transmisión en favor del adquirente en el registro contable producirá los mismos efectos que la tradición de los títulos y desde ese momento la transmisión será oponible a terceros. En este sentido, el tercero que adquiriera a título oneroso los Bonos representados por

anotaciones en cuenta de persona que, según los asientos del registro contable, aparezca legitimada para transmitirlos no estará sujeto a reivindicación, a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe o con culpa grave.

Los titulares de los Bonos se encuentran sujetos respecto al pago de intereses y reembolso del principal de los Bonos, al Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

II.4.2 Implicaciones que sobre el servicio financiero de cada una de las Series de Bonos produce la obligada vinculación entre el calendario de pagos de principales e intereses de dichos Bonos y los flujos de ingresos y cobros procedentes de los activos objeto de titulización a través del Fondo.

Con la finalidad de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de amortización del principal e intereses de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y el de los Bonos de cada Serie, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, celebrará un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) por el que se invertirán las cantidades recibidas por el Fondo procedentes de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, tanto en concepto de amortización del principal como de intereses, además de las cantidades a las que se hace referencia en el apartado V.3.1 del Folleto, hasta la siguiente Fecha de Pago de los Bonos, en la que corresponderá efectuar la amortización de principal y el pago de intereses que a los mismos corresponda. Adicionalmente, el Fondo dispone de otras operaciones financieras de protección que cubren hasta un límite el riesgo de insuficiencia de los recursos del Fondo para atender el servicio financiero de los Bonos y que han sido consideradas suficientes por las Agencias de Calificación para otorgar a cada Serie de Bonos la calificación referida en el apartado II.3 del presente Folleto.

II.4.3 Otras implicaciones y riesgos que, debido a la naturaleza jurídica y económica de los activos que se agrupan en el Fondo, pudieran afectar al servicio financiero de los Bonos.

a) Riesgo de impago de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo correrán con el riesgo de impago de los Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados en el mismo.

BANCO DE VALENCIA no asume responsabilidad alguna por el impago de los Deudores, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Préstamos Hipotecarios. Tampoco asumirá en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgará garantías o avales, ni incurrirá en pactos de recompra de los Certificados de Transmisión de Hipoteca excepto cuando alguno de ellos no se ajustase en la fecha de constitución del Fondo a las declaraciones contenidas en el apartado IV.1.1 del Folleto Informativo o a las características concretas de los Préstamos Hipotecarios comunicadas por BANCO DE VALENCIA a la Sociedad Gestora a la constitución del Fondo, por no hacerlo el Préstamo Hipotecario correspondiente o concurriera en dicho Préstamo Hipotecario, a la constitución del Fondo, alguna de las circunstancias sobre las que BANCO DE VALENCIA ha declarado no tener conocimiento.

Los Bonos emitidos por el Fondo no representan ni constituyen una obligación de la Sociedad Gestora ni de BANCO DE VALENCIA. No existen otras garantías concedidas por entidad pública o privada alguna, incluyendo dentro de las mismas a BANCO DE VALENCIA, a la Sociedad Gestora y a cualquier empresa afiliada o participada por cualquiera de las anteriores.

b) Riesgo de amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados en el Fondo serán amortizados anticipadamente cuando los Deudores de los Préstamos Hipotecarios reembolsen anticipadamente, en los términos previstos en cada una de las escrituras de concesión de los Préstamos Hipotecarios, la parte del capital pendiente de amortizar. Igualmente, los Certificados de Transmisión de Hipoteca serán amortizadas íntegramente en caso de ser subrogado BANCO DE VALENCIA en los correspondientes Préstamos Hipotecarios por otra entidad financiera habilitada al efecto, con sujeción

a la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios (la “**Ley 2/1994**”) o en virtud de cualquier 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, de acuerdo con lo previsto en el apartado II.11.3.1 del presente Folleto.

c) Protección limitada.

Una inversión en los Bonos puede verse afectada, entre otras cosas, por un deterioro de las condiciones económicas generales que tenga un efecto negativo sobre los pagos de los Préstamos Hipotecarios que respaldan la Emisión de Bonos del Fondo. En el caso de que los impagos de los Préstamos Hipotecarios alcanzaran un nivel elevado se podría reducir, o incluso eliminar, la protección limitada contra las pérdidas en la cartera de Préstamos Hipotecarios de la que disfrutaban los Bonos como resultado de la existencia de las operaciones de mejora de crédito descritas en el apartado V.3 de este Folleto. Asimismo, el grado de subordinación en el pago de intereses y de reembolso de principal de los Bonos de la Serie C, respecto de los Bonos de la Serie A y de los Bonos de la Serie B, y de estos últimos respecto de los Bonos de la Serie A que se deriva del lugar que ocupan en la aplicación de los Fondos Disponibles así como de las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie del Orden de Prelación de Pagos del Fondo, constituye un mecanismo de protección diferenciada entre las distintas Series.

d) Liquidez.

No existe garantía de que llegue a producirse en el mercado una negociación de los Bonos con una frecuencia o volumen mínimo.

No existe el compromiso de que alguna entidad vaya a intervenir en la contratación secundaria, dando liquidez a los Bonos mediante el ofrecimiento de contrapartida.

En ningún caso el Fondo podrá recomprar los Bonos a los titulares de éstos, aunque sí podrán ser amortizados anticipadamente en su totalidad en el caso de la Liquidación Anticipada del Fondo, en los términos establecidos en el apartado III.8.1 de este Folleto.

e) Rentabilidad.

El cumplimiento de la amortización de los Préstamos Hipotecarios está influida por una variedad de factores económicos y sociales tales como los tipos de interés del mercado, la situación laboral y económica de los Deudores y el nivel general de la actividad económica, que impiden su previsibilidad.

El cálculo de la tasa interna de rentabilidad, de la vida media y de la duración de los Bonos recogidas en el Folleto está sujeto, entre otras, a hipótesis de tasas de amortización anticipada y de morosidad de los Préstamos Hipotecarios que pueden no cumplirse, así como los tipos de interés futuros del mercado, dado el carácter variable del tipo de interés nominal de cada Serie.

f) Intereses de demora.

En ningún caso la existencia de retrasos en el pago de los intereses o el reembolso del principal a los titulares de los Bonos dará lugar al devengo de intereses de demora a su favor.

II.5 Forma de representación y denominación y domicilio de la entidad encargada de su registro contable.

Los Bonos que se emiten con cargo al Fondo estarán representados exclusivamente por medio de anotaciones en cuenta y se constituirán como tales en virtud de su inscripción en Iberclear como entidad encargada de su registro contable. A este respecto se hace constar que la Escritura de Constitución surtirá los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores.

Iberclear será designado como entidad encargada del registro contable de los Bonos en la Escritura de Constitución de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Bonos de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de valores admitidos a cotización en AIAF, y representados mediante anotaciones en cuenta tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por Iberclear o AIAF o cualquier otra entidad que pueda sustituirlos. Dicha designación será objeto de inscripción en los Registros Oficiales de la CNMV.

Los titulares de los Bonos serán identificados como tales según resulte del registro contable llevado por las entidades participantes en Iberclear o cualquier otra entidad que pueda sustituirlo.

Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., tiene su domicilio en Madrid, calle Pedro Teixeira, nº. 8.

II.6 Importe de la Emisión de Bonos.

El importe total de la Emisión de Bonos asciende a cuatrocientos setenta y dos millones (472.000.000,00) de euros de valor nominal, y está constituida por cuatro mil setecientos veinte (4.720) Bonos agrupados en tres Series de Bonos distribuidas de la siguiente manera:

- Serie A por importe nominal total de cuatrocientos cincuenta y cuatro millones trescientos mil (454.300.000,00) euros integrada por cuatro mil quinientos cuarenta y tres (4.543) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (indistintamente la “**Serie A**” o los “**Bonos de la Serie A**”).
- Serie B por importe nominal total de once millones ochocientos mil (11.800.000,00) euros integrada por ciento dieciocho (118) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (indistintamente la “**Serie B**” o los “**Bonos de la Serie B**”).
- Serie C por importe nominal total de cinco millones novecientos mil (5.900.000,00) euros integrada por cincuenta y nueve (59) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (indistintamente la “**Serie C**” o los “**Bonos de la Serie C**”).

Los Bonos de las Series B y C se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Serie A, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Los Bonos de la Serie C se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de las Series A y B, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

La suscripción o tenencia de Bonos de una Serie no implica la suscripción o tenencia de los Bonos de las otras Series.

II.7 Importes nominal y efectivo de cada Bono.

Los Bonos se emiten al 100 por ciento de su valor nominal. El precio de emisión de los Bonos de cada una de las Series A, B y C será cien mil (100.000) euros por Bono, libre de impuestos y gastos de suscripción para el suscriptor por parte del Fondo.

Los gastos e impuestos inherentes a la emisión de los Bonos serán por cuenta del Fondo.

II.8 Comisiones y gastos conexos de todo tipo que obligatoriamente hayan de soportar los inversores con ocasión de la suscripción de los Bonos.

El Fondo, en cuanto emisor de los Bonos, no repercutirá ni cargará ningún concepto de gasto al inversor por la suscripción de los Bonos. El precio de emisión detallado en el apartado II.7 anterior lo es libre de impuestos y gastos de suscripción para el suscriptor por parte del Fondo.

II.9 Comisiones a cargo de tenedores de los Bonos.

Los gastos de inclusión de la Emisión de Bonos en el registro contable de Iberclear serán a cargo del Fondo, no procediendo a repercutirlos a los tenedores de los Bonos. Esta entidad no tiene establecida comisión alguna en concepto de mantenimiento de saldo.

No obstante, las entidades participantes en Iberclear podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles al tenedor de los Bonos, en concepto de administración de valores, que libremente determinen, y que en su momento hayan sido comunicadas al Banco de España o a la CNMV, como organismos supervisores de las mismas.

II.10 Cláusula de tipo de interés de los Bonos.

II.10.1 Tipo de interés nominal.

Los Bonos de cada una de las Series devengarán, desde la Fecha de Desembolso hasta el total vencimiento de los mismos, un interés nominal anual, variable trimestralmente y con pago trimestral, que será el que resulte de aplicar los criterios establecidos a continuación para cada una de las Series.

Dicho tipo de interés nominal anual resultante para cada una de las Series (el "**Tipo de Interés Nominal**") se pagará por Periodos de Devengos de Intereses vencidos en cada Fecha de Pago sobre el Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de cada Serie, siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

Las retenciones, contribuciones e impuestos establecidos o que se establezcan en el futuro sobre el capital, intereses o rendimientos de los Bonos, correrán a cargo exclusivo de los titulares de los Bonos, y su importe será deducido, en su caso, por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, en la forma legalmente establecida.

II.10.1.1 Devengo de intereses.

La duración de la presente emisión se dividirá en sucesivos periodos de devengo de intereses ("**Periodos de Devengo de Intereses**") comprensivos de los días efectivos transcurridos entre cada dos Fechas de Pago consecutivas, incluyendo en cada Periodo de Devengo de Intereses la Fecha de Pago inicial, y excluyendo la Fecha de Pago final. Excepcionalmente, el primer Periodo de Devengo de Intereses tendrá una duración equivalente a los días transcurridos entre la Fecha de Desembolso, incluida, y la primera Fecha de Pago, el 24 de agosto de 2004, excluida.

El tipo de interés nominal se devengará sobre los días efectivos transcurridos de cada Periodo de Devengo de Intereses para el que hubiere sido determinado, calculándose en base a un año compuesto por 360 días.

II.10.1.2 Tipo de Interés Nominal.

El Tipo de Interés Nominal aplicable a cada una de las Series y determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses será el que resulte de sumar:

- (i) el Tipo de Interés de Referencia, según se establece en el apartado II.10.1.3 siguiente, y
- (ii) un margen para cada una de las Series según el siguiente detalle:
 - **Serie A:** margen del 0,185%.
 - **Serie B:** margen del 0,530%.
 - **Serie C:** margen del 1,050%.

El Tipo de Interés Nominal resultante se expresará en tanto por ciento redondeado a la milésima de entero por ciento más próxima o a la superior más próxima en caso de que las diferencias a las milésimas de entero superior e inferior más próximas sean iguales.

II.10.1.3 Tipo de Interés de Referencia y su determinación.

El tipo de interés de referencia (el “**Tipo de Interés de Referencia**”) para la determinación del tipo de interés nominal aplicable a cada una de las Series de Bonos es el siguiente:

- (i) Salvo para el primer Periodo de Devengo de Intereses, el tipo Euribor, “Euro InterBank Offered Rate”, calculado y distribuido por el sistema de información financiera BRIDGE por mandato de FBE (“Federation Bancaire de l’Union Europeene”), a tres (3) meses de vencimiento fijado a las 11:00 horas de la mañana (hora CET “Central European Time”) de la Fecha de Fijación del Tipo de Interés descrita a continuación, y que actualmente se publica en las páginas electrónicas EURIBOR01, suministrada por Reuters, y 248, suministrada por Dow Jones Markets (Bridge Telerate), o cualquier otra página que pudiera reemplazarlas en estos servicios.

Excepcionalmente, el Tipo de Interés de Referencia para el primer Periodo de Devengo de Intereses será el que resulte de la interpolación lineal, teniendo en cuenta el número de días del primer Periodo de Devengo de Intereses, entre el tipo Euribor a tres (3) meses y el tipo Euribor a seis (6) meses de vencimiento, fijados a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) del segundo Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso. El cálculo del Tipo de Interés de Referencia para el primer Periodo de Devengo de Intereses se realizará con arreglo a la siguiente fórmula:

$$IR = [(D-90)/90] \times E6 + [1 - ((D-90)/90)] \times E3$$

Donde:

IR = Tipo de Interés de Referencia para el primer Periodo de Devengo de Intereses.

D = Número de días del primer Periodo de Devengo de Intereses.

E3 = Tipo Euribor a tres (3) meses de vencimiento.

E6 = Tipo Euribor a seis (6) meses de vencimiento.

Actualmente, el tipo Euribor es el tipo de oferta de depósitos interbancarios a plazo en euros calculado como la media diaria de las cotizaciones suministradas para trece plazos de vencimiento por un panel compuesto por 57 Bancos, entre los más activos de la zona Euro. El tipo es cotizado en base al cómputo de los días reales al vencimiento y año compuesto por 360 días, y es fijado a las 11:00 horas de la mañana (hora CET), expresado con tres cifras decimales.

Las definiciones relativas al tipo Euribor que fueran aprobadas por la FBE y por la Asociación Cambista Internacional (ACI) complementarias a la actual definición del tipo Euribor, se considerarán introducidas a los efectos del Tipo de Interés de Referencia relativo al tipo Euribor sin necesidad de modificación de los presentes términos del Tipo de Interés de Referencia ni de notificación a los titulares de los Bonos por la Sociedad Gestora.

- (ii) En el supuesto de ausencia o imposibilidad de obtención del tipo establecido en el apartado i) anterior, el Tipo de Interés de Referencia sustitutivo será el tipo de interés que resulte de efectuar la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de oferta para operaciones de depósito no transferibles en euros a tres (3) meses de vencimiento por un importe equivalente al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, que declaren cuatro (4) entidades bancarias de primer orden de la

zona Euro, previa solicitud simultánea a la sede principal de cada una de ellas efectuada por el Agente de Pagos con posterioridad y proximidad a las 11:00 horas (hora CET) en la Fecha de Fijación del Tipo de Interés.

Excepcionalmente, el Tipo de Interés de Referencia sustitutivo para el primer Periodo de Devengo de Intereses será el que resulte de la interpolación lineal entre el tipo de interés que resulte de efectuar la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de oferta para operaciones de depósito no transferibles en euros a tres (3) meses de vencimiento y el tipo de interés que resulte de efectuar la media aritmética simple de los tipos de interés interbancarios de oferta para operaciones de depósito no transferibles en euros a seis (6) meses de vencimiento, ambos para un importe equivalente al importe nominal de la Emisión de Bonos, que declaren las entidades bancarias según lo dispuesto en el párrafo primero anterior, previa solicitud simultánea a la sede principal de cada una de ellas efectuada por el Agente de Pagos con posterioridad y proximidad a las 11:00 horas (hora CET) del segundo Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso.

El Tipo de Interés de Referencia sustitutivo se expresará en tanto por ciento redondeado a la milésima de entero por ciento más próxima o a la superior más próxima en caso de que las diferencias a las milésimas de entero superior e inferior más próximas sean iguales.

En el supuesto de imposibilidad de aplicación del Tipo de Interés de Referencia sustitutivo anterior, por no suministrar alguna o algunas de las entidades bancarias declaración de cotizaciones según lo dispuesto en el primer párrafo de este apartado, será de aplicación el tipo de interés que resulte de aplicar la media aritmética simple de los tipos de interés declarados por al menos dos de las entidades restantes.

- (iii) En ausencia o imposibilidad de obtención de los tipos establecidos en los apartados i) y ii) anteriores, será de aplicación el último Tipo de Interés de Referencia o su sustitutivo que hubiere sido aplicado en el último Periodo de Devengo de Intereses inmediatamente anterior, y así por Periodos de Devengo de Intereses sucesivos en tanto en cuanto se mantenga dicha situación.

En cada una de las Fechas de Fijación del Tipo de Interés, el Agente de Pagos comunicará a la Sociedad Gestora el Tipo de Interés de Referencia determinado de acuerdo con los apartados i) y ii) anteriores.

II.10.1.4 Fecha de Fijación del Tipo de Interés.

El Tipo de Interés Nominal aplicable a cada una de las Series de Bonos para cada Periodo de Devengo de Intereses será determinado por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, en la forma prevista en los apartados II.10.1.2 y II.10.1.3 anteriores, el segundo Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago (la “**Fecha de Fijación del Tipo de Interés**”), y será de aplicación para el siguiente Periodo de Devengo de Intereses.

Excepcionalmente, el Tipo de Interés Nominal de los Bonos de cada una de las Series para el primer Periodo de Devengo de Intereses lo determinará la Sociedad Gestora en la forma prevista en los apartados II.10.1.2 y II.10.1.3 anteriores, el segundo Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso, y lo comunicará por escrito, antes del inicio del Periodo de Suscripción, a las Entidades Aseguradoras y Colocadoras, para que lo ponga en conocimiento de los inversores interesados en la suscripción de los Bonos. Asimismo, la Sociedad Gestora también lo comunicará a la CNMV, al Agente de Pagos, a AIAF y a Iberclear.

Los Tipos de Interés Nominales determinados para cada una de las Series de Bonos para los sucesivos Periodos de Devengo de Intereses, se comunicarán a los titulares de los Bonos en el plazo y la forma previstos en los apartados III.5.2. a) y c).

II.10.1.5 Fórmula para el cálculo de los intereses.

El cálculo de la liquidación de intereses correspondiente a los Bonos de cada una de las Series que han de ser pagados en cada Fecha de Pago para cada Periodo de Devengo de Intereses, se llevará a cabo con arreglo a la siguiente fórmula:

$$I = P \times \frac{R}{100} \times \frac{d}{360}$$

Donde:

I = Intereses a pagar en una Fecha de Pago determinada.

P = Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de la Serie al comienzo del Periodo de Devengo de Intereses correspondiente a dicha Fecha de Pago.

R = Tipo de Interés Nominal de la Serie expresado en porcentaje anual.

D = Número de días efectivos que correspondan a cada Periodo de Devengo de Intereses

a) Caso práctico de fijación del Tipo de Interés Nominal.

De acuerdo con lo establecido en este apartado y al objeto de facilitar al suscriptor la comprensión del sistema de fijación del Tipo de Interés Nominal y del importe de los intereses a percibir por cada Bono de cada Serie en la primera Fecha de Pago, a continuación se refleja la forma de cálculo de los mismos para el siguiente supuesto:

(Importes en euros)	Bonos Serie A	Bonos Serie B	Bonos Serie C
1 Saldo de Principal Pendiente por Bono	100.000,00	100.000,00	100.000,00
2 Días del Periodo de Devengo de Intereses	118	118	118
3 Tipo Euribor interpolado entre 3 y 6 meses*	2,0550	2,0550	2,0550
4 Margen	0,185	0,530	1,050
5 Tipo de Interés Nominal: redondeo a la milésima de un entero por ciento más próxima	2,240	2,585	3,105
6 Cálculo del importe de los intereses devengados a pagar por Bono $(1) \times (2) \times (5) / 36000$	734,22	847,31	1.017,75

Euribor 3 meses: 2,051% y Euribor a 6 meses: 2,064% a fecha 15 de abril de 2004.

b) Cuadro informativo de evolución del tipo de interés de referencia a utilizar.

A título meramente informativo se dan a continuación datos de los tipos Euribor a tres (3) meses publicados en determinadas fechas de los dos últimos años que hubieran correspondido, con excepción de la primera Fecha de Pago, con las Fechas de Fijación del Tipo de Interés, en la página electrónica EURIBOR01 suministrada por Reuters, así como el Tipo de Interés Nominal que hubiera resultado de su aplicación a cada una de las Series de Bonos:

Fechas	Euribor 3 meses	Bonos Serie A	Bonos Serie B	Bonos Serie C
15 de abril de 2004	2,051	2,236	2,581	3,101
22 de marzo de 2004	2,025	2,210	2,555	3,075
20 de febrero de 2004	2,061	2,246	2,591	3,111
22 de enero de 2004	2,075	2,260	2,605	3,125
22 de diciembre de 2003	2,140	2,325	2,670	3,190
20 de noviembre de 2003	2,151	2,336	2,681	3,201
22 de octubre de 2003	2,152	2,337	2,682	3,202
22 de septiembre de 2003	2,141	2,326	2,671	3,191
21 de agosto de 2003	2,141	2,326	2,671	3,191
22 de julio de 2003	2,133	2,318	2,663	3,183
20 de junio de 2003	2,142	2,327	2,672	3,192
22 de mayo de 2003	2,358	2,543	2,888	3,408
22 de abril de 2003	2,552	2,737	3,082	3,602
20 de marzo de 2003	2,544	2,729	3,074	3,594
20 de febrero de 2003	2,679	2,864	3,209	3,729
22 de enero de 2003	2,825	3,010	3,355	3,875
20 de diciembre de 2002	2,943	3,128	3,473	3,993

Fechas	Euribor 3 meses	Bonos Serie A	Bonos Serie B	Bonos Serie C
21 de noviembre de 2002	3,045	3,230	3,575	4,095
22 de octubre de 2002	3,258	3,443	3,788	4,308
20 de septiembre de 2002	3,300	3,485	3,830	4,350
22 de agosto de 2002	3,369	3,554	3,899	4,419
22 de julio de 2002	3,401	3,586	3,931	4,451
20 de junio de 2002	3,467	3,652	3,997	4,517
22 de mayo de 2002	3,487	3,672	4,017	4,537

II.10.2 Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de los intereses.

Los intereses de los Bonos de cada una de las Series se pagarán hasta la amortización final de los mismos por Periodos de Devengo de Intereses vencidos, los días 24 de febrero, 24 de mayo, 24 de agosto y 24 de noviembre o, en caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil (cada una de estas fechas, una “**Fecha de Pago**”), con arreglo a las condiciones fijadas en el apartado II.10.1 del presente Folleto.

En caso de que alguno de los días 24 de febrero, 24 de mayo, 24 de agosto y 24 de noviembre, no fuera un Día Hábil, será Fecha de Pago el Día Hábil inmediatamente posterior, devengándose los intereses correspondientes al Periodo de Devengo de Intereses en curso, hasta el mencionado primer Día Hábil, no incluido.

La primera Fecha de Pago de intereses para los Bonos de cada una de las Series tendrá lugar el 24 de agosto de 2004, devengándose los mismos al tipo de interés nominal correspondiente desde la Fecha de Desembolso por los suscriptores, incluida, hasta el 24 de agosto de 2004, excluido.

A los efectos de la presente Emisión de Bonos, se considerarán días hábiles (“**Días Hábiles**”) todos los días que no sean:

- sábado,
- domingo,
- festivo en Madrid capital, o
- inhábil del calendario TARGET (Trans European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System).

Tanto los intereses que resulten a favor de los tenedores de los Bonos de cada una de las Series, como, si fuera el caso, el importe de los intereses devengados y no satisfechos, se comunicarán a los mismos, en la forma descrita en el apartado III.5.2 del presente Folleto, y con una antelación de al menos un (1) día natural a cada Fecha de Pago.

El abono de los intereses devengados de los Bonos tendrá lugar en cada Fecha de Pago siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente para ello de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

En caso de que en una Fecha de Pago, el Fondo no pudiera hacer frente al pago total o parcial de los intereses devengados por los Bonos de cualquiera de las Series, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos, las cantidades que los titulares de los Bonos hubiesen dejado de percibir, se acumularán en la siguiente Fecha de Pago a los intereses de la propia Serie que, en su caso, corresponda abonar en esa misma Fecha de Pago, siendo pagados conforme al Orden de Prelación de Pagos y aplicados por orden de vencimiento en caso de que no fuera posible nuevamente abonarlos en su totalidad por insuficiencia de Fondos Disponibles.

Las cantidades aplazadas de intereses devengarán a favor de los tenedores un interés igual al aplicado a los Bonos de su respectiva Serie durante el (los) Periodo(s) de Devengo de Intereses hasta la Fecha de Pago en la que tenga lugar su abono, sin interés de demora y sin que ello implique una capitalización de la deuda.

El Fondo, a través de su Sociedad Gestora, no podrá aplazar el pago de intereses de los Bonos con posterioridad a la Fecha de Vencimiento Final, el día 24 de febrero de 2036 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

El servicio financiero de la Emisión de Bonos se realizará a través del Agente de Pagos, para lo cual la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribirá un Contrato de Agencia de Pagos con BANCAJA.

II.10.3 Mención simple al número de orden que en la prelación de pagos del Fondo ocupan los pagos de intereses de los valores emitidos con cargo al mismo, e indicación precisa del apartado de este Folleto donde se describen las reglas de prelación establecidas en los pagos del Fondo, y en concreto las que afectan a los pagos de intereses de dichos valores.

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie A ocupa el tercer (3º) lugar de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prolación de Pagos establecido en el apartado V.4.2.1.2.

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie B ocupa el cuarto (4º) lugar de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prolación de Pagos establecido en el citado apartado V.4.2.1.2, salvo que tuviera lugar la situación prevista en el mismo apartado para su postergamiento, en cuyo caso ocupará el octavo (8º) lugar.

Asimismo, el pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie C ocupa el quinto (5º) lugar de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prolación de Pagos establecido en el citado apartado V.4.2.1.2, salvo que tuviera lugar la situación prevista en el mismo apartado para su postergamiento, en cuyo caso ocupará el noveno (9º) lugar.

II.11 Amortización de los Bonos.

II.11.1 Precio de reembolso de los Bonos.

El precio de reembolso para los Bonos de cada una de las Series será cien mil (100.000) euros por Bono, equivalente al 100 por ciento de su valor nominal, pagadero conforme a lo establecido en el apartado II.11.3 de este Capítulo.

Todos y cada uno de los Bonos de una misma Serie serán amortizados en igual cuantía mediante la reducción del nominal de cada uno de ellos.

II.11.2 Características específicas de amortización de cada una de las Series de Bonos.

II.11.2.1 Amortización de los Bonos de la Serie A.

La amortización del principal de los Bonos de la Serie A se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A, conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie que se recogen en los apartados II.11.3.1.5 y V.4.2.2.2, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A tendrá lugar en la primera Fecha de Pago (24 de agosto de 2004).

La amortización final de los Bonos de la Serie A será en la Fecha de Vencimiento Final (24 de febrero de 2036 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de conformidad con lo previsto en el apartado II.11.3.2, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.

II.11.2.2 Amortización de los Bonos de la Serie B.

La amortización del principal de los Bonos de la Serie B se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie B, conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie que se recogen en los apartados II.11.3.1.5 y V.4.2.2.2, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie B mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie B.

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie B tendrá lugar en la inmediata Fecha de Pago posterior a la Fecha de Pago en la que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el de la Serie C sean, respectivamente, iguales o mayores al 5,00% y al 2,50% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos. A partir de esta Fecha de Pago, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B, conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie, de modo tal que dicha relación entre los Saldos de Principal Pendiente de la Serie B y de la Emisión de Bonos se mantenga en el 5,00%, o porcentaje superior más próximo posible. No obstante, las amortizaciones parciales de los Bonos de la Serie B podrán interrumpirse en determinadas circunstancias previstas en las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie.

La amortización final de los Bonos de la Serie B será en la Fecha de Vencimiento Final (24 de febrero de 2036 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de conformidad con lo previsto en el apartado II.11.3.2, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.

II.11.2.3 Amortización de los Bonos de la Serie C.

La amortización del principal de los Bonos de la Serie C se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie C, conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie que se recogen en los apartados II.11.3.1.5 y V.4.2.2.2, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie C mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie C.

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie C tendrá lugar en la inmediata Fecha de Pago posterior a la Fecha de Pago en la que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el de la Serie C sean, respectivamente, iguales o mayores al 5,00% y 2,50% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos. A partir de esta Fecha de Pago, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie C, conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie, de modo tal que dicha relación entre los Saldos de Principal Pendiente de la Serie C y de la Emisión de Bonos se mantenga en el 2,50%, o porcentaje superior más próximo posible. No obstante, las amortizaciones parciales de los Bonos de la Serie C podrán interrumpirse en determinadas circunstancias previstas en las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie.

La amortización final de los Bonos de la Serie C será en la Fecha de Vencimiento Final (24 de febrero de 2036 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de conformidad con lo previsto en el apartado II.11.3.5, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.

II.11.3 Características comunes de aplicación a la amortización de los Bonos de cada una de las Series.

II.11.3.1 Amortización parcial.

Con independencia de la Fecha de Vencimiento Final y sin perjuicio de la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos en caso de Liquidación Anticipada del Fondo, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, procederá a efectuar amortizaciones parciales de los Bonos de cada Serie en las Fechas de Pago con arreglo a las condiciones concretas de amortización para cada una de las Series según el apartado II.11.2 de este Folleto y en los términos que se describen a continuación en este apartado comunes a las tres Series de Bonos.

II.11.3.1.1 Fechas de Determinación.

Serán las fechas correspondientes al tercer Día Hábil anterior a cada una de las Fechas de Pago, en las que la Sociedad Gestora en nombre del Fondo realizará los cálculos necesarios para distribuir o retener los Fondos Disponibles y los Fondos Disponibles para Amortización que el Fondo dispondrá en la correspondiente Fecha de Pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

II.11.3.1.2 Saldo de Principal Pendiente de los Bonos.

El Saldo de Principal Pendiente de una Serie será el principal pendiente de reembolsar (saldo vivo) a una fecha de todos los Bonos que integran dicha Serie, estando incluidas en el mismo las cantidades de principal que, en su caso, hubiera correspondido amortizar, y no hubieran sido satisfechas por insuficiencia de Fondos Disponibles para Amortización de los Bonos, según el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Por agregación, el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos será la suma del Saldo de Principal Pendiente de las tres Series que constituyen la Emisión de Bonos.

II.11.3.1.3 Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

El Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca será la suma del capital o principal pendiente de vencer y el capital o principal vencido y no ingresado al Fondo de todos y cada uno de los Certificados de Transmisión de Hipoteca a esa fecha.

Asimismo, esta definición se podrá también aplicar a un Certificado de Transmisión de Hipoteca, siendo el Saldo Vivo la suma del capital o principal pendiente de vencer y del capital o principal vencido no ingresado al Fondo del Certificado de Transmisión de Hipoteca concreto a una fecha.

II.11.3.1.4 Fondos Disponibles para Amortización en cada Fecha de Pago y Déficit de Amortización.

En cada Fecha de Pago, la cantidad que se destinará a la amortización de los Bonos ("**Fondos Disponibles para Amortización**") será la menor de las siguientes cantidades:

- a) La diferencia positiva existente entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, y (ii) el Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que, a la Fecha de Pago correspondiente, se encontraran al corriente de pago de los débitos vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso.
- b) En función de la liquidez existente en esa Fecha de Pago, el remanente de Fondos Disponibles una vez deducidos los importes aplicados a los conceptos en los órdenes del 1º al 5º lugar de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos.

El Déficit de Amortización en una Fecha de Pago será la diferencia positiva, si existiera, entre el importe a que ascienda la cantidad a), según establece en el párrafo anterior, y los Fondos Disponibles para Amortización.

II.11.3.1.5 Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie.

Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de cada una de las Series de conformidad con las siguientes reglas (“**Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie**”):

1. Hasta la primera Fecha de Pago (incluida), en la que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el de la Serie C sean con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos iguales o mayores al 5,00% y al 2,50%, respectivamente, los Fondos Disponibles para Amortización serán aplicados en su totalidad para la amortización de los Bonos de la Serie A.
2. A partir de la inmediata Fecha de Pago posterior a aquella en la que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, según lo previsto en la regla 1, resultaren ser iguales o mayores a dichos 5,00% y 2,50%, respectivamente, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán a la amortización de las Series A, B y C, proporcionalmente entre las mismas, de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, se mantengan en el 5,00% y en el 2,50%, respectivamente, o porcentajes superiores lo más próximos posible.

No obstante, los Fondos Disponibles para Amortización no se aplicarán a la amortización de la Serie B y de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se produjera cualquiera de las circunstancias siguientes:

- a) Que el importe del Fondo de Reserva dotado fuese inferior al Importe del Fondo de Reserva requerido.
 - b) Que se produzca un Déficit de Amortización.
 - c) Que en la Fecha Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda (i) la suma del Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se encontraran en morosidad con más de tres (3) meses y menos de dieciocho (18) meses de retraso en el pago de débitos vencidos, en relación con (ii) el Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se encontraran, a esa misma fecha, al corriente de pago de los débitos vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso en el pago, fuera superior al 1,50%.
3. A partir de la Fecha de Pago, incluida, en la que el importe del Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial en la constitución del Fondo, o en la última Fecha de Pago o de liquidación del Fondo, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente en primer lugar a la amortización de la Serie A hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización.

II.11.3.2 Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos.

Con independencia de la obligación del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de amortizar los Bonos de cada Serie en la Fecha de Vencimiento Final o de las amortizaciones parciales en cada Fecha de Pago, según se establece en los apartados anteriores, la Sociedad Gestora estará facultada para proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada (“**Amortización Anticipada**”), en una Fecha de Pago, de la totalidad de la Emisión de Bonos, de conformidad con los Supuestos de Liquidación Anticipada y con los requisitos que se detallan en apartado III.8.1 del presente Folleto.

II.11.3.3 Fecha de Vencimiento Final.

La Fecha de Vencimiento Final y consecuentemente, la amortización definitiva de los Bonos es el 24 de febrero de 2036 o, si este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y de conformidad con lo previsto en los apartados II.11.3.1 y II.11.3.2, proceda a amortizar todas o algunas de las Series de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.

II.11.4 Mención simple al número de orden que en la prelación de pagos del Fondo ocupan los pagos de principal de los Bonos.

El importe de la retención que se destina a la amortización del principal de los Bonos de las Series A, B y C ocupa el sexto (6º) lugar de la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado V.4.2.1.2 del presente Folleto.

El pago de la amortización del principal de los Bonos de las Series A, B y C se realizará de conformidad con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie establecida en el apartado II.11.3.1.5 y en el apartado V.4.2.2.2 del presente Folleto.

II.12 Servicio financiero de los Bonos de cada una de las Series.

El servicio financiero de la Emisión de Bonos se atenderá a través de BANCAJA, en calidad de Agente de Pagos. El pago de intereses y amortizaciones se comunicará a los titulares de los Bonos en los supuestos y con los días de antelación previstos para cada caso en el apartado III.5.2. El abono de intereses y de las amortizaciones será realizado a los titulares de los Bonos por las entidades participantes correspondientes y, a éstas, a su vez, les será realizado por Iberclear o cualquier otra entidad que pudiera sustituirlo, como entidad encargada del registro contable.

a) Cuadros del servicio financiero de los Bonos de cada una de las Series.

La principal característica de los Bonos de la presente Emisión reside en que su amortización periódica depende del comportamiento agregado de los Préstamos Hipotecarios.

La vida media, la rentabilidad, la duración y el vencimiento final de los Bonos de cada Serie dependen de diversos factores siendo los más significativos los siguientes:

- i) El calendario y sistema de amortización de cada uno de los Préstamos Hipotecarios establecidos en los contratos correspondientes.
- ii) La capacidad que tienen los Deudores para amortizar anticipadamente, parcial o totalmente, los Préstamos Hipotecarios y la velocidad con que se produzca agregadamente esa amortización anticipada a lo largo de la vida del Fondo.
- iii) Los tipos de interés variables que serán aplicables a cada uno de los Préstamos Hipotecarios que harán variar el importe de la amortización de cada cuota.
- iv) La morosidad de los Deudores en el pago de las cuotas de los Préstamos Hipotecarios.

En este sentido, son muy significativas las amortizaciones anticipadas de los Préstamos Hipotecarios que realicen los Deudores, sujetas a cambios continuos, y estimadas en el presente Folleto mediante la utilización de varias hipótesis de comportamiento de la tasa efectiva anual constante de amortización anticipada o prepago (en lo sucesivo también "TACP") futura, incidirán directamente en la velocidad de amortización de los Bonos, y por lo tanto en la vida media y duración de éstos.

Para calcular los datos de los cuadros que figuran en el presente apartado, se han asumido las siguientes hipótesis sobre los factores reseñados:

- Tipo de interés de los Certificados de Transmisión de Hipoteca: 3,40% tipo de interés medio ponderado a fecha 17 de marzo de 2004 de la cartera de préstamos hipotecarios seleccionados

que se ha utilizado para el cálculo de las cuotas de amortización y de intereses de cada uno de los préstamos hipotecarios seleccionados;

- morosidad de los Certificados de Transmisión de Hipoteca: 0,10% del Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, con un 100% de recuperaciones a los 15 meses de su entrada en morosidad;
- fallidos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se consideran incobrables: 0%;
- que la tasa de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios se mantiene constante a lo largo de la vida de los Bonos;
- que la Fecha de Desembolso de los Bonos es el 28 de abril de 2004;
- que no se produce ningún Déficit de Amortización; y
- que no se produce el alargamiento del plazo de ninguno de los préstamos hipotecarios seleccionados según lo previsto en el apartado IV.2.1.10.b) del presente Folleto.

Por último, la duración ajustada real de los Bonos dependerá también de su tipo de interés variable. Los tipos de interés nominal de cada Serie que se asumen para el primer Periodo de Devengo de Intereses son los siguientes:

	Bonos Serie A	Bonos Serie B	Bonos Serie C
Tipo de interés nominal	2,240%	2,585%	3,105%

Para los sucesivos Periodos de Devengo de Intereses, el tipo de interés nominal variable de cada Serie se asume constante de acuerdo con el siguiente detalle:

	Bonos Serie A	Bonos Serie B	Bonos Serie C
Tipo de interés nominal	2,236%	2,581%	3,101%

Asumiéndose que la Sociedad Gestora ejercerá la opción de Liquidación Anticipada del Fondo y Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos, prevista en el párrafo primero del apartado III.8.1 del presente Folleto, cuando el Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca sea inferior al 10% de su importe inicial a la constitución del Fondo, la vida media, rentabilidad (TIR), duración y vencimiento final de los Bonos de cada Serie a diferentes TACP, serían las siguientes:

% TACP:	6%	8%	10%	12%	14%
----------------	-----------	-----------	------------	------------	------------

	Bonos Serie A				
Vida media (años)	6,0	5,4	4,9	4,4	4,0
TIR	2,287%	2,287%	2,287%	2,287%	2,287%
Duración	5,4	4,8	4,4	4,0	3,7
Vencimiento final	26 02 2018	24 11 2016	24 11 2015	24 11 2014	24 02 2014
(en años)	13,8	12,6	11,6	10,6	10,9

	Bonos Serie B				
Vida media (años)	9,8	8,8	8,0	7,3	6,6
TIR	2,643%	2,643%	2,643%	2,643%	2,643%
Duración	8,4	7,6	7,0	6,4	5,9
Vencimiento final	26 02 2018	24 11 2016	24 11 2015	24 11 2014	24 02 2014
(en años)	13,8	12,6	11,6	10,6	10,9

	Bonos Serie C				
Vida media (años)	9,8	8,8	8,0	7,3	6,6
TIR	3,181%	3,181%	3,181%	3,181%	3,181%
Duración	8,1	7,4	6,8	6,2	5,8
Vencimiento final	26 02 2018	24 11 2016	24 11 2015	24 11 2014	24 02 2014
(en años)	13,8	12,6	11,6	10,6	10,9

Dichas cifras han sido calculadas utilizando la siguiente formulación:

Vida media de los Bonos: para cada una de las Series, media de los plazos desde la Fecha de Desembolso hasta cada una de las Fechas de Pago, utilizando como ponderaciones los pesos de principal a amortizar en cada Fecha de Pago, sobre el importe nominal total de la Serie, de acuerdo con la siguiente expresión:

$$V = \frac{\sum(P \times d)}{T} \times \frac{1}{365}$$

Donde:

- V = Vida media de cada Serie de Bonos emitidos expresada en años.
- P = Principal a amortizar de cada Serie de Bonos en cada Fecha de Pago, según la cantidad a amortizar correspondiente a cada Serie de Bonos, de conformidad con lo descrito en los apartados II.11.2 y II.11.3 del presente Folleto.
- D = Número de días transcurridos desde la Fecha de Desembolso hasta la Fecha de Pago en cuestión.
- T = Importe nominal total en euros de cada Serie de Bonos.

Tasa Interna de Rentabilidad ("TIR"): para cada una de las Series, tasa de interés que iguala la actualización a valor presente de las cantidades totales de amortización e intereses que se reciben en cada Fecha de Pago con el valor nominal del Bono.

$$N = \sum_{i=1}^n A_i (1+r)^{-(nd/365)}$$

Donde:

- N = valor nominal del Bono de cada Serie.
- R = TIR expresado en tasa anual, en tanto por uno.
- A_i = (A₁ A_n). Cantidades totales de amortización e intereses que recibirán los inversores.
- Nd = Número de días comprendidos entre la Fecha de Desembolso de la emisión y cada una de las n Fechas de Pago, no inclusives, durante la vida del Bono.

Duración de los Bonos (fórmula de Macaulay ajustada): para cada una de las Series, medida de la sensibilidad del precio del Bono con respecto a cambios en la rentabilidad.

$$D = \frac{\sum_{j=1}^n (a_j \times VA_j)}{PE} \times \frac{1}{(1+i)}$$

Donde:

- D = Duración de cada Serie de Bonos expresada en años.
- A_j = Tiempo transcurrido (en años) entre la Fecha de Desembolso y cada una de las n Fechas de Pago en cuestión.
- VA_j = Valor actual de cada una de las cantidades comprensivas de principal e intereses brutos, a pagar en cada una de las n Fechas de Pago descontadas al tipo de interés efectivo (TIR) de cada Serie.
- PE = Precio de emisión de cada Serie de Bonos.
- i = Tipo de interés efectivo (TIR) de cada Serie, en tanto por uno.

Vencimiento final: para cada una de las Series, fecha en la que se prevé la amortización definitiva de los Bonos, supuesto el ejercicio de la opción de Liquidación Anticipada del Fondo y Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos cuando el Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial.

La Sociedad Gestora manifiesta expresamente que los cuadros del servicio financiero de cada una de las Series que se describen a continuación son meramente teóricos y a efectos ilustrativos, no representando obligación alguna de pago, recordando que:

- Las TACP se asumen constantes en el 8% y 10% respectivamente a lo largo de la vida de la Emisión de Bonos y como se ha comentado, la amortización anticipada real cambia continuamente.
- El Saldo de Principal Pendiente de los Bonos en cada Fecha de Pago, y por lo tanto los intereses a pagar en cada una de ellas, dependerá de la tasa de amortización anticipada real que experimenten los Préstamos Hipotecarios.
- Los tipos de interés de los Bonos se asumen constantes para cada Serie a partir del segundo Periodo de Devengo de Intereses, y como es sabido el tipo de interés nominal de todas las Series es variable.
- Se asumen en todo caso los hipotéticos valores mencionados al principio del presente apartado.
- Se asume que la Sociedad Gestora ejercerá la opción de Liquidación Anticipada del Fondo y con ello a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos, cuando el Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo conforme a lo previsto en el apartado III.8.1 del presente Folleto.

**FLUJOS POR CADA BONO SIN RETENCIÓN PARA EL TOMADOR
(IMPORTES EN EUROS)
TACP = 8%**

Fecha de pago	Bonos de la Serie A			Bonos de la Serie B			Bonos de la Serie C		
	Principal amortizado	Intereses (brutos)	Flujo total	Principal amortizado	Intereses (brutos)	Flujo total	Principal amortizado	Intereses (brutos)	Flujo total
28 abr 2004									
24 ago 2004	4.752,22	734,22	5.486,44	0,00	847,31	847,31	0,00	1.017,75	1.017,75
24 nov 2004	3.440,54	544,27	3.984,81	0,00	659,59	659,59	0,00	792,48	792,48
24 feb 2005	3.351,63	524,61	3.876,24	0,00	659,59	659,59	0,00	792,48	792,48
24 may 2005	3.203,40	488,97	3.692,37	0,00	638,08	638,08	0,00	766,64	766,64
24 ago 2005	3.182,61	487,15	3.669,76	0,00	659,59	659,59	0,00	792,48	792,48
24 nov 2005	3.100,63	468,96	3.569,59	0,00	659,59	659,59	0,00	792,48	792,48
24 feb 2006	3.019,65	451,25	3.470,90	0,00	659,59	659,59	0,00	792,48	792,48
24 may 2006	2.887,56	419,84	3.307,40	0,00	638,08	638,08	0,00	766,64	766,64
24 ago 2006	2.865,29	417,49	3.282,78	0,00	659,59	659,59	0,00	792,48	792,48
24 nov 2006	2.789,80	401,12	3.190,92	0,00	659,59	659,59	0,00	792,48	792,48
26 feb 2007	2.715,29	393,55	3.108,84	0,00	673,93	673,93	0,00	809,71	809,71
24 may 2007	2.588,81	349,57	2.938,38	0,00	623,74	623,74	0,00	749,41	749,41
24 ago 2007	2.554,79	354,87	2.909,66	0,00	659,59	659,59	0,00	792,48	792,48
26 nov 2007	2.479,61	347,67	2.827,28	0,00	673,93	673,93	0,00	809,71	809,71
25 feb 2008	2.406,71	322,56	2.729,27	0,00	652,42	652,42	0,00	783,86	783,86
26 may 2008	2.309,56	308,95	2.618,51	0,00	652,42	652,42	0,00	783,86	783,86
25 ago 2008	2.265,21	295,90	2.561,11	0,00	652,42	652,42	0,00	783,86	783,86
24 nov 2008	2.197,50	283,10	2.480,60	0,00	652,42	652,42	0,00	783,86	783,86
24 feb 2009	1.957,46	273,65	2.231,11	4.412,35	659,59	5.071,94	4.412,35	792,48	5.204,83
25 may 2009	1.879,33	256,76	2.136,09	3.911,03	616,78	4.527,81	3.911,03	741,04	4.652,07
24 ago 2009	1.850,85	248,99	2.099,84	3.851,77	598,12	4.449,89	3.851,77	718,62	4.570,39
24 nov 2009	1.795,23	241,15	2.036,38	3.736,01	579,28	4.315,29	3.736,01	695,99	4.432,00
24 feb 2010	1.740,07	230,89	1.970,96	3.621,22	554,64	4.175,86	3.621,22	666,39	4.287,61
24 may 2010	1.658,96	213,74	1.872,70	3.452,44	513,45	3.965,89	3.452,44	616,89	4.069,33
24 ago 2010	1.633,18	211,47	1.844,65	3.398,77	507,98	3.906,75	3.398,77	610,33	4.009,10
24 nov 2010	1.581,76	202,14	1.783,90	3.291,77	485,57	3.777,34	3.291,77	583,39	3.875,16
24 feb 2011	1.533,05	193,10	1.726,15	3.190,41	463,85	3.654,26	3.190,41	557,31	3.747,72
24 may 2011	1.460,75	178,33	1.639,08	3.039,93	428,37	3.468,30	3.039,93	514,68	3.554,61
24 ago 2011	1.432,05	175,99	1.608,04	2.980,22	422,76	3.402,98	2.980,22	507,93	3.488,15
24 nov 2011	1.380,78	167,81	1.548,59	2.873,51	403,10	3.276,61	2.873,51	484,32	3.357,83
24 feb 2012	1.330,60	159,92	1.490,52	2.769,08	384,15	3.153,23	2.769,08	461,54	3.230,62
24 may 2012	1.266,00	149,00	1.415,00	2.634,65	357,93	2.992,58	2.634,65	430,04	3.064,69
24 ago 2012	1.225,57	145,08	1.370,65	2.550,51	348,51	2.899,02	2.550,51	418,72	2.969,23
26 nov 2012	1.177,50	141,08	1.318,58	2.450,48	338,89	2.789,37	2.450,48	407,17	2.857,65
25 feb 2013	1.130,77	129,92	1.260,69	2.353,22	312,09	2.665,31	2.353,22	374,97	2.728,19
24 may 2013	1.070,24	119,46	1.189,70	2.227,25	286,96	2.514,21	2.227,25	344,77	2.572,02
26 ago 2013	1.040,53	121,35	1.161,88	2.165,43	291,51	2.456,94	2.165,43	350,24	2.515,67
25 nov 2013	996,29	111,60	1.107,89	2.073,37	268,08	2.341,45	2.073,37	322,09	2.395,46
24 feb 2014	957,01	105,97	1.062,98	1.991,61	254,55	2.246,16	1.991,61	305,84	2.297,45
26 may 2014	909,15	100,56	1.009,71	1.892,01	241,56	2.133,57	1.892,01	290,23	2.182,24
25 ago 2014	883,47	95,42	978,89	1.838,58	229,21	2.067,79	1.838,58	275,39	2.113,97
24 nov 2014	846,04	90,43	936,47	1.760,67	217,22	1.977,89	1.760,67	260,98	2.021,65
24 feb 2015	808,68	86,59	895,27	1.682,92	207,99	1.890,91	1.682,92	249,90	1.932,82
25 may 2015	765,04	80,18	845,22	1.592,10	192,61	1.784,71	1.592,10	231,42	1.823,52
24 ago 2015	744,62	76,75	821,37	1.549,62	184,37	1.733,99	1.549,62	221,51	1.771,13
24 nov 2015	716,45	73,34	789,79	1.490,99	176,17	1.667,16	1.490,99	211,66	1.702,65
24 feb 2016	689,40	69,24	758,64	1.434,70	166,34	1.601,04	1.434,70	199,85	1.634,55
24 may 2016	656,14	63,88	720,02	1.365,49	153,46	1.518,95	1.365,49	184,38	1.549,87
24 ago 2016	631,82	61,55	693,37	1.314,88	147,87	1.462,75	1.314,88	177,66	1.492,54
24 nov 2016	10.140,40	57,94	10.198,34	21.103,01	139,19	21.242,20	21.103,01	167,24	21.270,25
	100.000,00	12.227,33	112.227,33	100.000,00	23.113,62	123.113,62	100.000,00	27.770,11	127.770,11

FLUJOS POR CADA BONO SIN RETENCIÓN PARA EL TOMADOR
(IMPORTES EN EUROS)
TACP = 10%

Fecha de pago	Bonos de la Serie A			Bonos de la Serie B			Bonos de la Serie C		
	Principal amortizado	Intereses (brutos)	Flujo total	Principal amortizado	Intereses (brutos)	Flujo total	Principal amortizado	Intereses (brutos)	Flujo total
28 abr 2004									
24 ago 2004	5.487,18	734,22	6.221,40	0,00	847,31	847,31	0,00	1.017,75	1.017,75
24 nov 2004	3.942,31	540,07	4.482,38	0,00	659,59	659,59	0,00	792,48	792,48
24 feb 2005	3.814,34	517,54	4.331,88	0,00	659,59	659,59	0,00	792,48	792,48
24 may 2005	3.614,44	479,58	4.094,02	0,00	638,08	638,08	0,00	766,64	766,64
24 ago 2005	3.573,26	475,09	4.048,35	0,00	659,59	659,59	0,00	792,48	792,48
24 nov 2005	3.457,18	454,67	3.911,85	0,00	659,59	659,59	0,00	792,48	792,48
24 feb 2006	3.343,66	434,92	3.778,58	0,00	659,59	659,59	0,00	792,48	792,48
24 may 2006	3.169,56	402,25	3.571,81	0,00	638,08	638,08	0,00	766,64	766,64
24 ago 2006	3.129,39	397,70	3.527,09	0,00	659,59	659,59	0,00	792,48	792,48
24 nov 2006	3.025,65	379,82	3.405,47	0,00	659,59	659,59	0,00	792,48	792,48
26 feb 2007	2.924,26	370,41	3.294,67	0,00	673,93	673,93	0,00	809,71	809,71
24 may 2007	2.764,56	327,02	3.091,58	0,00	623,74	623,74	0,00	749,41	749,41
24 ago 2007	2.715,83	330,02	3.045,85	0,00	659,59	659,59	0,00	792,48	792,48
26 nov 2007	2.618,13	321,34	2.939,47	0,00	673,93	673,93	0,00	809,71	809,71
25 feb 2008	2.523,92	296,29	2.820,21	0,00	652,42	652,42	0,00	783,86	783,86
26 may 2008	2.402,66	282,02	2.684,68	0,00	652,42	652,42	0,00	783,86	783,86
25 ago 2008	2.126,14	268,44	2.394,58	5.586,46	652,42	6.238,88	5.586,46	783,86	6.370,32
24 nov 2008	2.088,81	256,42	2.345,23	4.346,98	615,97	4.962,95	4.346,98	740,07	5.087,05
24 feb 2009	2.010,39	247,30	2.257,69	4.183,78	594,07	4.777,85	4.183,78	713,76	4.897,54
25 may 2009	1.901,52	230,69	2.132,21	3.957,21	554,16	4.511,37	3.957,21	665,81	4.623,02
24 ago 2009	1.863,79	222,51	2.086,30	3.878,69	534,50	4.413,19	3.878,69	642,18	4.520,87
24 nov 2009	1.795,14	214,30	2.009,44	3.735,84	514,79	4.250,63	3.735,84	618,50	4.354,34
24 feb 2010	1.727,88	204,04	1.931,92	3.595,86	490,15	4.086,01	3.595,86	588,90	4.184,76
24 may 2010	1.633,02	187,84	1.820,86	3.398,44	451,22	3.849,66	3.398,44	542,13	3.940,57
24 ago 2010	1.599,62	184,84	1.784,46	3.328,95	444,01	3.772,96	3.328,95	533,47	3.862,42
24 nov 2010	1.538,40	175,70	1.714,10	3.201,53	422,06	3.623,59	3.201,53	507,09	3.708,62
24 feb 2011	1.480,39	166,91	1.647,30	3.080,81	400,94	3.481,75	3.080,81	481,72	3.562,53
24 may 2011	1.398,23	153,28	1.551,51	2.909,83	368,21	3.278,04	2.909,83	442,39	3.352,22
24 ago 2011	1.364,14	150,46	1.514,60	2.838,88	361,43	3.200,31	2.838,88	434,24	3.273,12
24 nov 2011	1.306,43	142,66	1.449,09	2.718,78	342,70	3.061,48	2.718,78	411,75	3.130,53
24 feb 2012	1.250,48	135,20	1.385,68	2.602,34	324,77	2.927,11	2.602,34	390,20	2.992,54
24 may 2012	1.180,70	125,27	1.305,97	2.457,14	300,92	2.758,06	2.457,14	361,54	2.818,68
24 ago 2012	1.137,33	121,31	1.258,64	2.366,87	291,40	2.658,27	2.366,87	350,10	2.716,97
26 nov 2012	1.085,58	117,30	1.202,88	2.259,18	281,78	2.540,96	2.259,18	338,55	2.597,73
25 feb 2013	1.035,69	107,42	1.143,11	2.155,36	258,05	2.413,41	2.155,36	310,04	2.465,40
24 may 2013	972,16	98,22	1.070,38	2.023,13	235,94	2.259,07	2.023,13	283,48	2.306,61
26 ago 2013	940,96	99,24	1.040,20	1.958,22	238,39	2.196,61	1.958,22	286,42	2.244,64
25 nov 2013	895,23	90,76	985,99	1.863,05	218,01	2.081,06	1.863,05	261,93	2.124,98
24 feb 2014	854,17	85,70	939,87	1.777,59	205,86	1.983,45	1.777,59	247,33	2.024,92
26 may 2014	804,39	80,87	885,26	1.673,99	194,26	1.868,25	1.673,99	233,40	1.907,39
25 ago 2014	778,03	76,32	854,35	1.619,14	183,34	1.802,48	1.619,14	220,27	1.839,41
24 nov 2014	740,16	71,92	812,08	1.540,34	172,77	1.713,11	1.540,34	207,58	1.747,92
24 feb 2015	702,92	68,48	771,40	1.462,84	164,51	1.627,35	1.462,84	197,66	1.660,50
25 may 2015	659,39	63,07	722,46	1.372,24	151,50	1.523,74	1.372,24	182,02	1.554,26
24 ago 2015	638,55	60,04	698,59	1.328,87	144,23	1.473,10	1.328,87	173,28	1.502,15
24 nov 2015	9.984,03	57,05	10.041,08	20.777,66	137,05	20.914,71	20.777,66	164,66	20.942,32
	100.000,00	11.006,52	111.006,52	100.000,00	20.926,04	120.926,04	100.000,00	25.141,75	125.141,75

b) Caso práctico de aplicación de fechas y periodos de tiempo definidos en los apartados II.10 y II.11 del presente Folleto Informativo, relativos a determinación y pagos de intereses y de amortización de Bonos.

Al objeto de facilitar al suscriptor la comprensión de las definiciones y reglas de aplicación de fechas y periodos descritos en los apartados II.10 y II.11 relativos a intereses y amortización de los Bonos se expone a continuación el siguiente ejemplo, dividiéndolo en características para la primera Fecha de Pago (por su carácter atípico) como para segunda y sucesivas Fechas de Pago:

1. Primera Fecha de Pago: 24 de agosto de 2004.

(Otorgamiento de la Escritura de Constitución: 23 de abril de 2004)

- a) Fecha de Fijación del Tipo de Interés aplicable para el primer Periodo de Devengo de Interés:
- 11:00 horas (hora CET) del día correspondiente al segundo Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso: 26 de abril de 2004.
- b) Notificaciones:
- Extraordinaria de la constitución del Fondo y de la Emisión de Bonos -anuncio en prensa, según apartado III.5.2.c).2: hasta el 26 de abril de 2004, incluido.
 - Extraordinaria del Tipo de Interés Nominal resultante para el primer Periodo de Devengo de Intereses de cada una de las Series: 26 de abril de 2004. La Sociedad Gestora lo comunicará por escrito, antes del inicio del Periodo de Suscripción, a las Entidades Aseguradoras y Colocadoras para que lo ponga en conocimiento de los inversores interesados en la suscripción de los Bonos.
- c) Primer Periodo de Devengo de Interés:
- Desde el 28 de abril de 2004 (Fecha de Desembolso), incluido, hasta el 24 de agosto de 2004, excluido.
- d) Fecha de Determinación (o de realización por la Sociedad Gestora de cálculos para distribución y retención de Fondos Disponibles y de Fondos Disponibles para Amortización): 19 de agosto de 2004.
- e) Notificaciones ordinarias periódicas (comunicación según los apartados III.5.2.a).2 y III.5.2.c).1:
- Del resto de la información periódica: hasta el 23 de agosto de 2004, incluido.

2. Segunda Fecha de Pago: 24 de noviembre de 2004.

- a) Fecha de Fijación del Tipo de Interés aplicable para el segundo Periodo de Devengo de Interés:
- 11:00 horas (hora CET) del segundo Día Hábil anterior a la primera Fecha de Pago: 20 de agosto de 2004.
- b) Notificaciones ordinarias periódicas (comunicación según los apartados III.5.2.a).1 y III.5.2.c).1:
- Del tipo de interés resultante para el segundo Periodo de Devengo de Interés: hasta el 26 de agosto de 2004, incluido.
- c) Segundo Periodo de Devengo de Interés:
- Desde el 24 de agosto de 2004 (primera Fecha de Pago), incluido, hasta el 24 de noviembre de 2004, excluido.
- d) Fecha de Determinación (o de realización por la Sociedad Gestora de cálculos para distribución y retención de Fondos Disponibles y Fondos Disponibles para Amortización): 19 de noviembre de 2004.
- e) Notificaciones ordinarias periódicas (comunicación según los apartados III.5.2.a).2 y III.5.2.c).1:
- Del resto de la información periódica: hasta el 23 de noviembre de 2004, incluido.

II.13 Interés efectivo previsto para el suscriptor de los Bonos, habida cuenta de las características de la Emisión de Bonos.

Para el supuesto en que los tipos de interés nominales aplicables a cada una de las Series, variables trimestralmente, se mantuvieran constantes a lo largo de toda la vida de la Emisión de Bonos, conforme a lo establecido en cuadros contenidos en el apartado II.12.a) del Folleto, esos tipos se traducirían en las tasas internas de rentabilidad (TIR) para el tomador de cada una de las Series que se muestran en el cuadro contenido a continuación, dado el efecto que implica el pago trimestral de intereses, calculadas sin considerar el efecto fiscal, y asumiendo en todo caso los valores e hipótesis que figuran en el mencionado apartado para unas tasas de amortización anticipada constante (TACP) del 8% y del 10%.

	Bonos Serie A	Bonos Serie B	Bonos Serie C
Interés efectivo previsto (TIR)	2,287%	2,643%	3,181%

II.14 Interés efectivo previsto para el Fondo en el momento de la emisión de los valores considerando todos los gastos de diseño y colocación incurridos a su cargo, especificando el método de cálculo.

El interés efectivo para el Fondo ha sido calculado mediante la fórmula de la tasa interna de rentabilidad (TIR), que se describe en el apartado II.12.a) anterior, con los siguientes supuestos:

- que el tipo de interés nominal variable de los Bonos se mantuviera constante a lo largo de toda la vida de la Emisión de Bonos en los tipos del cuadro contenido en el apartado II.12.a)
- que se asumen las hipótesis mencionadas en el apartado II.12.a), y,
- que al valor nominal de la Emisión de Bonos se le deducen los gastos previstos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos.

El interés efectivo previsto para el Fondo sería el 2,359% o el 2,364% para unas TACP del 8% y 10%, respectivamente, bajo las hipótesis recogidas en el párrafo anterior.

Los gastos previstos son los siguientes:

Gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos.	Euros
• Comisión inicial Sociedad Gestora	90.000,00
• Aranceles notariales, auditoría, calificación y asesoramiento legal	296.394,44
• Tasas CNMV (emisión y admisión)	52.427,93
• Honorarios de AIAF y de Iberclear	28.329,52
• Comisiones de aseguramiento y de colocación de la Emisión de Bonos	472.000,00
• Gastos de publicidad de la emisión, imprenta y otros	15.883,79
Total gastos	955.035,68

II.15 Existencia o no de garantías especiales sobre los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el Fondo o sobre los Bonos que se emiten a su cargo.

No existen garantías especiales sobre los Bonos que se emiten con cargo al Fondo o sobre los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el mismo, excepto los compromisos de BANCO DE VALENCIA que se recogen en el apartado IV.1.6 de este Folleto relativos a la sustitución de los Certificados de Transmisión de Hipoteca cuando alguno de ellos no se ajustase en la fecha de constitución del Fondo a las declaraciones contenidas en el apartado IV.1.1 del presente Folleto, a las circunstancias sobre las que BANCO DE VALENCIA declara no tener conocimiento o a las características concretas comunicadas por BANCO DE VALENCIA a la Sociedad Gestora a la constitución del Fondo, por no hacerlo el Préstamo Hipotecario correspondiente o concurriera en dicho Préstamo Hipotecario, a la constitución del Fondo, alguna de las circunstancias sobre las que BANCO DE VALENCIA ha declarado no tener conocimiento.

II.16 Ley de circulación de los Bonos, señalando especialmente si existen restricciones a su libre transmisibilidad o la mención de que no existen tales.

Los Bonos que se emiten por el Fondo no están sujetos a restricciones a su libre transmisibilidad. La transmisión se efectuará con sujeción a las disposiciones legales que les sean de aplicación y a las normas existentes en el mercado secundario en el que se negocien, según lo previsto en los apartados II.4.1, II.5 y II.17 de este Capítulo.

Conforme a lo previsto en los apartados II.4.1 y II.5 de este Capítulo, la titularidad de cada Bono se transmitirá por transferencia contable. La inscripción de la transmisión en favor del adquirente en el registro contable producirá los mismos efectos que la tradición de los títulos y desde ese momento la transmisión será oponible a terceros.

II.17 Mercados secundarios organizados para los que exista el compromiso de solicitar la admisión a negociación de los Bonos y plazo máximo concreto en que se presentará esta solicitud y los demás documentos necesarios para proceder a la admisión.

La Sociedad Gestora solicitará una vez haya sido efectuado el desembolso de los Bonos, la inclusión de la presente Emisión de Bonos en AIAF, que tiene reconocido su carácter de mercado secundario oficial de valores de acuerdo con lo dispuesto en la Disposición Transitoria sexta de la Ley 37/1998 de 16 de noviembre, de reforma de la Ley del Mercado de Valores. La Sociedad Gestora se compromete a que la admisión definitiva a negociación se produzca no más tarde de transcurrido un mes desde la Fecha de Desembolso y, en todo caso, deberá efectuarse antes de la primera Fecha de Pago (24 de agosto de 2004).

La Sociedad Gestora hace constar expresamente que conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en AIAF, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores, aceptando el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, cumplirlos.

En el supuesto de que, transcurrido el plazo señalado, no llegara a tener lugar la admisión a negociación de los Bonos en AIAF, la Sociedad Gestora procederá a ponerlo en conocimiento inmediato de los tenedores de los Bonos, así como también las causas que han dado lugar a dicho incumplimiento, todo ello mediante el procedimiento de notificación extraordinaria de conformidad con lo previsto en el apartado III.5.2 del Folleto. Todo ello sin perjuicio de la eventual responsabilidad contractual en la que, en su caso, pudiera incurrir la Sociedad Gestora.

II.18 Solicitudes de suscripción o adquisición de los Bonos.

II.18.1 Colectivo de potenciales inversores a los que se ofrecen los Bonos, indicando las razones de elección de los mismos.

La colocación de cada una de las Series A, B y C de la Emisión de Bonos se dirige a inversores institucionales, ya sean personas jurídicas o patrimonios sin personalidad jurídica, tales como fondos de pensiones, instituciones de inversión colectiva, entidades aseguradoras, o a entidades de crédito, Sociedades de Valores o las entidades habilitadas de acuerdo con los artículos 64 y 65 de la Ley del Mercado de Valores (en redacción dada por la Ley 37/1998) para gestionar carteras de terceros, que realicen profesional y habitualmente inversiones en valores negociables.

En el caso de entidades habilitadas para la gestión de carteras de valores, las órdenes de suscripción o adquisición las realizarán estas entidades por cuenta de los inversores que previamente hubieran firmado con dichas entidades el oportuno contrato de gestión de cartera de valores.

El inversor potencial dispone, además como complemento a su propio análisis sobre la calidad de los valores que se ofrecen en suscripción por este Folleto, la evaluación otorgada por las Agencias de Calificación que figura en el apartado II.3 de este Capítulo.

Una vez que la emisión haya sido colocada en su totalidad y los Bonos sean admitidos a negociación en el mercado organizado oficial de AIAF, los Bonos podrán adquirirse libremente a través de dicho mercado de acuerdo con sus propias normas de contratación.

Efectos de la suscripción para los titulares de los Bonos.

La suscripción de los Bonos implica para cada titular de los Bonos la aceptación de los términos de la Escritura de Constitución.

Tramos.

Cada una de las Series se compone exclusivamente de un tramo de colocación.

II.18.2 Aptitud legal de los Bonos.

Los Bonos objeto de esta emisión gozan de las siguientes consideraciones legales, a los efectos de ser adquiridos por determinados inversores:

- a) Los Bonos de la Serie A cumplen los criterios de selección para ser admitidos como activos de garantía de operaciones con el Banco Central Europeo.
- b) Una vez estén admitidos los Bonos a cotización en AIAF podrán:
 - (i) Ser aptos para la inversión de las entidades aseguradoras en cumplimiento de sus obligaciones de provisiones técnicas, de conformidad con el artículo 50 del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados aprobado por Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre.
 - (ii) Ser aptos para la inversión del Fondo de Provisiones Técnicas de las Sociedades de Garantía Recíproca, de acuerdo con la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca, y el Real Decreto 2345/1996, de 8 de noviembre, relativo a las normas de autorización administrativa y requisitos de solvencia de las Sociedades de Garantía Recíproca.
 - (iii) Ser aptos para la inversión de los Fondos de Pensiones de conformidad con lo establecido en el artículo 70 del Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de Planes y Fondos de Pensiones.
 - (iv) Ser aptos para la inversión del Patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva con arreglo a las normas particulares establecidas para cada una de ellas en los artículos 23 y 30 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, y con el Real Decreto 91/2001, de 2 de febrero, por el que se modifica parcialmente el Real Decreto 1393/1990, de 2 de noviembre.
- c) Los Bonos tendrán a los efectos del coeficiente de solvencia que deben mantener las Entidades de Crédito y las Sociedades y Agencias de Valores la ponderación que corresponda de conformidad con las Ordenes Ministeriales de 30 de diciembre de 1992 y de 29 de diciembre de 1992, reformadas por la Orden Ministerial de 13 de abril de 2000, así como la Circular nº. 5/1993, de 26 e marzo, de Banco de España sobre determinación y control de los recursos propios mínimos de las entidades de crédito.

II.18.3 Fecha o periodo de suscripción o adquisición.

El periodo de suscripción (el “**Periodo de Suscripción**”) se iniciará a las 13:00 horas (hora CET) del día 26 de abril de 2004 y finalizará a las a las 15:00 horas (hora CET) del mismo día.

II.18.4 ¿Dónde y ante quién puede tramitarse la suscripción o adquisición?

Las solicitudes de suscripción, para ser tenidas en cuenta, deberán ser efectuadas durante el Periodo de Suscripción establecido en el apartado anterior, ante BANCAJA Y JPMORGAN, en su condición de Entidades Aseguradoras y Colocadoras, a través de sus oficinas y sucursales, y con arreglo a los procedimientos que se establecen a continuación en los apartados siguientes.

La suscripción o tenencia de Bonos de una Serie no implica la suscripción o tenencia de los Bonos de las otras Series.

II.18.5 Colocación y adjudicación de los Bonos.

Cada una de las Series se compone exclusivamente de un tramo de colocación.

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras procederán libremente a la aceptación o no de las solicitudes de suscripción recibidas, velando en todo caso para que no se produzcan tratamientos discriminatorios entre las solicitudes que tengan características similares. No obstante, las Entidades Aseguradoras y Colocadoras podrán dar prioridad a las peticiones de aquellos de sus clientes que estimen más apropiadas.

Cada Entidad Aseguradora y Colocadora se compromete a suscribir en su propio nombre, al finalizar el Periodo de Suscripción, la cantidad de Bonos necesaria para completar la cifra a la que asciende su compromiso de aseguramiento según se determina en el apartado II.19.1 del presente Capítulo.

II.18.6 Prorrateo en la colocación y adjudicación de los Bonos.

No procede.

II.18.7 Forma y fechas de hacer efectivo el desembolso.

Los inversores a quienes hayan sido adjudicados los Bonos, deberán abonar a la Entidad Aseguradora y Colocadora correspondiente el 28 de abril de 2004 (la "Fecha de Desembolso"), antes de las 13:00 horas (hora CET), valor ese mismo día, el precio de emisión (100% del valor nominal) que corresponda por cada Bono adjudicado en suscripción.

II.19 Entidades que intervienen en la colocación o comercialización mencionando sus diferentes cometidos, con descripción de éstos de forma concreta. Importe global de las comisiones acordadas entre los diferentes colocadores y la Sociedad Gestora.

II.19.1 Entidades que intervienen en la colocación y aseguramiento de la Emisión de Bonos.

La colocación de los Bonos de cada Serie se llevará a cabo por BANCAJA y JPMORGAN, como Entidades Aseguradoras y Colocadoras, con arreglo a las condiciones que se recogen en este apartado conforme al Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos.

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras procurarán la colocación en suscripción por terceros de los Bonos de cada una de las Series con independencia de que participe o no en el aseguramiento de la Serie correspondiente. El compromiso de cada Entidad Aseguradora y Colocadora en cuanto a su participación en el aseguramiento de la colocación de los Bonos de cada Serie será el que se detalla a continuación:

Entidad Aseguradora y Colocadora	Importe nominal asegurado de cada Serie (euros)					
	Bonos Serie A		Bonos Serie B		Bonos Serie C	
	Número	Nominal	Número	Nominal	Número	Nominal
BANCAJA	4.543	454.300.000,00	--	--	--	--
JPMORGAN	--	--	118	11.800.000,00	59	5.900.000,00
Total	4.543	454.300.000,00	118	11.800.000,00	59	5.900.000,00

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras percibirán en su conjunto con cargo al Fondo una comisión de aseguramiento y colocación del 0,10% sobre el importe nominal de los Bonos.

II.19.2 Entidad Directora de la Emisión.

BANCAJA intervendrá como Entidad Directora de la Emisión de Bonos.

A continuación se reproduce la declaración de la Entidad Directora firmada de la persona con representación suficiente, en cumplimiento de lo dispuesto en el número 2 del artículo 31 del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, en redacción modificada por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, y de conformidad con lo dispuesto en el número 3 del artículo 20 de dicho Real Decreto 291/1992:

Declaración de BANCAJA.

D. Benito Castillo Navarro, en nombre y representación de CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE, BANCAJA, con domicilio en Valencia, calle Pintor Sorolla número 8, debidamente facultado al efecto, y en relación con la constitución de VALENCIA HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS y la emisión de Bonos con cargo al mismo, por un importe de cuatrocientos setenta y dos millones (472.000.000,00) de euros, cuya comunicación para registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, ha sido presentada con fecha 25 de marzo de 2004, en cumplimiento del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de valores, en redacción modificada por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre,

DECLARA

- *Que se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto.*
- *Que, como consecuencia de esas comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el Folleto, ni ésta omite hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.*

Y para que conste, a los efectos oportunos, efectúa la anterior declaración en Valencia, a 20 de abril de 2004.

Como Anexo VI al presente Folleto se adjunta fotocopia de la carta de BANCAJA en la que efectúa las citadas declaraciones.

La Entidad Directora no percibirá remuneración por la dirección de la Emisión de Bonos.

II.19.3 Entidades que aseguran la Emisión de Bonos, con descripción de las características de la relación o Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará un Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos con BANCAJA como Entidad Directora y Entidad Aseguradora y Colocadora y con JPMORGAN como Entidad Aseguradora y Colocadora.

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras de la Emisión de Bonos asumirán las obligaciones contenidas en el Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación y que básicamente son las siguientes: 1) procurar la colocación en suscripción por terceros de la Emisión de Bonos; 2) compromiso de suscripción por cuenta propia de los Bonos que no hubieran sido suscritos por terceros durante el Periodo de Suscripción hasta completar los importes a que ascienden sus respectivos compromisos de aseguramiento; 3) abono por JPMORGAN al Agente de Pagos en la Fecha de Desembolso, antes de las 14:00 horas (hora CET) y valor ese mismo día, del importe nominal de los Bonos que hubiere colocado y, en su caso, los suscritos por cuenta propia, deducida la suma a la que ascienda la comisión de aseguramiento y colocación devengada a su favor, procediendo el Agente de Pagos a abonar al Fondo en la Fecha de Desembolso, antes de las 15:00 horas (hora CET) y valor ese mismo día, el importe que le abone JPMORGAN más el importe nominal total de los Bonos que en su condición de Entidad Aseguradora y Colocadora hubiere colocado y, en su caso, los suscritos por cuenta propia, deducida la suma a la que ascienda la comisión de aseguramiento y colocación devengada a su favor; 4) compromiso de abono de intereses de demora pactados en el contrato para el

supuesto de retraso en el abono de las cantidades debidas; 5) entrega a los suscriptores de un documento acreditativo de la suscripción; 6) entrega a la Sociedad Gestora de la información sobre el control de difusión alcanzada en la colocación de la Emisión de Bonos; y 7) demás aspectos que regulan el aseguramiento y la colocación.

El compromiso de aseguramiento de cada Entidad Aseguradora y Colocadora y la comisión de aseguramiento y colocación se especifica en el apartado II.19.1 de este Folleto.

BANCAJA intervendrá en la Emisión de Bonos como Entidad Directora. Ésta no percibirá remuneración por la dirección de la Emisión de Bonos.

El Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que las Agencias de Calificación no confirmaran antes del inicio del Periodo de Suscripción, como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series.

II.20 Plazo y forma prevista para la entrega a los suscriptores de los certificados o de los documentos que acrediten la suscripción de los Bonos.

Los Bonos, representados por medio de anotaciones en cuenta, se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 116/1992, con los plazos y procedimientos habituales de la entidad encargada del mismo, Iberclear o cualquier otra entidad que pudiera sustituirlo.

La Entidad Aseguradora y Colocadora correspondiente entregará a los suscriptores de los Bonos, en un plazo no superior a siete (7) días desde la Fecha de Desembolso, un documento acreditativo de la suscripción por éstos de los Bonos adjudicados y del importe efectivo que hubieran desembolsado por dicha suscripción, sin perjuicio de que la titularidad de los Bonos suscritos se acreditará por la correspondiente anotación en el registro contable.

Dicho documento acreditativo no será negociable y será válido para justificar la suscripción de los Bonos que correspondan, en tanto no se produzca la anotación en el registro contable según se determina en el apartado II.5 del presente Folleto.

II.21 Legislación nacional bajo la cual se crean los Bonos e indicación de los órganos jurisdiccionales competentes en caso de litigio.

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos se encuentra sujeta a la Ley española, y en concreto a lo establecido en (i) la Escritura de Constitución; (ii) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen; (iii) la Ley 19/1992 en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación; (iv) la Ley 3/1994; (v) la Ley 44/2002 (en particular su artículo 18); (vi) la Ley 24/1988 del Mercado de Valores, y (vii) demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

La constitución del Fondo, la emisión de los Bonos y los contratos de operaciones para la cobertura de riesgos financieros y la prestación de servicios que la Sociedad Gestora concertará por cuenta del Fondo estarán sujetas a la Ley española. En todo caso, la Escritura de Constitución y los contratos de las operaciones que la Sociedad Gestora concertará por cuenta del Fondo se registrarán e interpretarán de acuerdo con las Leyes españolas.

Todas las cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que pudieran derivarse de la constitución, administración y representación legal por la Sociedad Gestora de VALENCIA HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, y de la Emisión de Bonos con cargo al mismo, serán conocidas y falladas por los Juzgados y Tribunales españoles competentes.

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores del Fondo no dispondrán de acción alguna contra los Deudores que hayan incumplido sus obligaciones de pago de los Préstamos Hipotecarios, siendo la Sociedad Gestora, como representante del Fondo, titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos sobre los Préstamos Hipotecarios, quien ostentará dicha acción.

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores del Fondo no dispondrán de acción alguna frente al Fondo ni frente a la Sociedad Gestora en caso de impago de cantidades adeudadas por el Fondo que sea consecuencia de la existencia de morosidad o de amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, del incumplimiento de las contrapartes de las operaciones contratadas en nombre y por cuenta del Fondo, o por insuficiencia de las operaciones financieras de protección para atender el servicio financiero de los Bonos de cada Serie.

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores del Fondo no dispondrán de más acciones contra la Sociedad Gestora que la derivada del incumplimiento de las obligaciones de ésta. Dichas acciones deberán ventilarse en el juicio declarativo ordinario que corresponda según la cuantía de la reclamación.

II.22 Régimen fiscal derivado de los valores ofrecidos.

Se facilita a continuación un breve extracto del régimen fiscal vigente aplicable a las inversiones que se deriven de la presente oferta, a cuyo efecto se tiene en cuenta exclusivamente la legislación estatal vigente y los aspectos de carácter general que puedan afectar a los inversores, que deberán tener en cuenta tanto sus posibles circunstancias fiscales especiales, como las normas de aplicación territorial y las de la legislación vigente en el momento de la obtención y declaración de las rentas correspondientes.

Dado que los Bonos se representarán mediante anotaciones en cuenta y se solicitará la admisión para su negociación y cotización, en un mercado secundario oficial de valores español, siendo estas circunstancias relevantes a la hora de determinar la tributación, se ha asumido que se cumplirán estas condiciones. Asimismo, se ha considerado que los Bonos, en el momento de su emisión, tendrán la consideración de activos financieros con rendimiento explícito, cuando esta calificación tenga relevancia fiscal.

Las retenciones, contribuciones e impuestos establecidos o que se establezcan en el futuro sobre el capital, los intereses o rendimientos de los Bonos serán a cargo de sus titulares, y su importe será deducido, en su caso, por la Sociedad Gestora en la forma legalmente establecida.

Durante la vida de los Bonos, el régimen fiscal de los mismos será el que se derive de la legislación vigente en cada momento.

Por último, señalar que el tratamiento fiscal que aquí se describe tiene carácter general, y por tanto, no se ha incluido la tributación aplicable a las rentas obtenidas a través de entidades en régimen de atribución de rentas, ni el régimen aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como, por ejemplo, las entidades financieras, las instituciones de inversión colectiva, las cooperativas, etc.) pueden estar sujetos a normas especiales.

II.22.1 Personas físicas o jurídicas residentes en España.

Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

Los rendimientos obtenidos por los titulares de los Bonos que tengan la condición de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF), tanto por el concepto de intereses, como con motivo de la transmisión, reembolso o amortización de los mismos, tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios en los términos del artículo 23.2 del Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (la "**Ley del IRPF**").

En este sentido, en el supuesto de las rentas derivadas de la percepción de los cupones de los Bonos, el rendimiento íntegro vendrá determinado por la cuantía de los intereses percibidos, incluyendo la retención a cuenta del IRPF que, en su caso, se hubiera practicado.

Por otro lado, en el caso de transmisión, reembolso o amortización de los Bonos, se computará como rendimiento de capital mobiliario la diferencia entre el valor de transmisión, reembolso o amortización (minorado en los gastos accesorios de enajenación) y su valor de adquisición o suscripción (incrementado en los gastos accesorios de adquisición). No obstante, los rendimientos negativos derivados de los Bonos, cuando el contribuyente hubiera adquirido otros activos financieros homogéneos dentro de los dos meses

anteriores o posteriores a la transmisión, reembolso o amortización se integrarán en la base imponible a medida que se transmitan los Bonos que permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

El rendimiento neto del capital mobiliario se determinará deduciendo a los rendimientos íntegros los gastos de administración y depósito de los Bonos, siempre cuando dichos gastos no correspondan a la contraprestación de una gestión discrecional e individualizada de la cartera de inversiones. Los rendimientos netos que se deriven de la transmisión, reembolso o amortización de los Bonos que hubieren permanecido en el patrimonio del inversor por un período de tiempo superior a dos años se reducirán en un 40%.

Los rendimientos que se perciban en concepto de intereses estarán sujetos a un 15% de retención a cuenta del IRPF de su perceptor.

No existe obligación de retener sobre los rendimientos derivados de la transmisión o reembolso de los Bonos, por estar éstos representados mediante anotaciones en cuenta y negociarse en un mercado secundario oficial de valores español, salvo la parte del precio que equivalga al cupón corrido en las transmisiones que se realicen dentro de los treinta días inmediatamente anteriores al vencimiento del cupón cuando (i) el adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español, o un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, y (ii) estos rendimientos estén exceptuados de la obligación de retener para el adquirente.

Impuesto sobre Sociedades.

Los rendimientos, tanto en concepto de intereses como con motivo de la transmisión, reembolso o amortización de los Bonos obtenidos por entidades que tengan la consideración de contribuyentes por el Impuesto sobre Sociedades se integrarán en la base imponible en la forma prevista en el título IV del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Los citados rendimientos estarán excluidos de retención conforme a lo establecido en el artículo 57.q) del Real Decreto 537/1997, de 14 de abril, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades. No obstante, de acuerdo con la Orden Ministerial de 22 de diciembre de 1999, el procedimiento para hacer efectiva la exclusión de retención o ingreso a cuenta sobre los intereses de los Bonos estará sujeto a los siguientes requisitos:

1. La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo como entidad emisora, abonará a las entidades depositarias, a través del Agente de Pagos, el importe líquido que resulte de la aplicación del tipo general de retención vigente a esa fecha (en la actualidad 15%) a la totalidad de los intereses.
2. Antes del día 10 del mes siguiente al mes del vencimiento de cada cupón, las entidades depositarias deberán presentar ante la Sociedad Gestora o el Agente de Pagos una relación detallada de los titulares sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades con sus datos identificativos, Código ISIN de los valores, el número de valores de los que sean titulares a la fecha de vencimiento de cada cupón, los rendimientos brutos correspondientes e importe retenido.
3. Los titulares de los Bonos sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades deberán acreditar tal circunstancia ante las entidades depositarias antes del día 10 del mes siguiente al mes del vencimiento del cupón, a fin de que las entidades depositarias puedan elaborar la relación indicada en el apartado anterior.
4. La Sociedad Gestora, tan pronto como reciba la citada relación, abonará inmediatamente, a través del Agente de Pagos, a las entidades depositarias el importe retenido en exceso a dichos sujetos pasivos.
5. Las entidades depositarias abonarán inmediatamente el importe retenido a los titulares sujetos pasivos.

II.22.2 Personas físicas o jurídicas no residentes en España.

Los rendimientos obtenidos por los titulares de los Bonos que tengan la condición de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes, tanto en concepto de intereses como con motivo de la transmisión, reembolso o amortización de los mismos, tendrán la consideración de rentas obtenidas en España, con o sin establecimiento permanente, en los términos de los artículos 12 y 13 del Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (la “Ley del IRNR”).

Rentas obtenidas mediante establecimiento permanente.

Los rendimientos de los Bonos obtenidos por un establecimiento permanente en España tributarán con arreglo a las normas del Capítulo III de la mencionada Ley del IRNR, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España que pudieran determinar la no tributación de las rentas correspondientes o, en su caso, la aplicación de tipos de gravamen reducidos. Los citados rendimientos estarán excluidos de retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes de la misma forma descrita para los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades (personas jurídicas residentes en España). Será igualmente aplicable a los no residentes que operen en España mediante un establecimiento permanente el procedimiento para hacer efectiva la exclusión de retención o ingreso a cuenta previsto para los sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades.

Rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente.

Los rendimientos de los Bonos obtenidos por personas o entidades no residentes en España que actúen a estos efectos sin establecimiento permanente en territorio español, tributarán con arreglo a las normas del Capítulo IV de la mencionada Ley del IRNR, de cuyo régimen se pueden destacar, sin perjuicio de que lo dispuesto en los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, pueda determinar la no tributación de las rentas correspondientes o, en su caso, la aplicación de tipos reducidos, los siguientes extremos:

- La base imponible se cuantificará en el importe íntegro del rendimiento obtenido, calculado de acuerdo con las normas de la Ley del IRPF, sin que sean aplicables a tal efecto las reducciones de dicha Ley.
- En caso de transmisión, reembolso o amortización se tendrán en cuenta para el cálculo del rendimiento los gastos accesorios de adquisición y enajenación, en tanto se justifiquen adecuadamente. La tributación se realizará de forma separada para cada devengo total o parcial de renta sometida a gravamen, sin que sea posible compensación alguna entre las mismas.
- Los rendimientos obtenidos de los Bonos, tanto en concepto de intereses como con motivo de su transmisión, reembolso o amortización, estarán exentos cuando sean obtenidos sin mediación de establecimiento permanente por residentes en otro Estado miembro de la Unión Europea o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la Unión Europea.
- Igualmente estarán exentos los rendimientos derivados de la transmisión de dichos valores realizados en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes, sin mediación de establecimiento permanente en territorio español, que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información.
- En ningún caso serán de aplicación estas exenciones, cuando las rentas se obtengan a través de los países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

El Impuesto se calculará aplicando a la base imponible correspondiente a los intereses y rendimientos de los Bonos el tipo del 15 por 100 salvo que resulte de aplicación un tipo inferior en virtud de lo establecido en la norma interna o en un Convenio suscrito por España. Cuando en virtud de la residencia del inversor resulte aplicable un Convenio para evitar la Doble Imposición suscrito por España, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el mencionado Convenio para este tipo de rentas.

- La aplicación de cualquier exención o tipo reducido previsto en la norma interna o Convenio suscrito por España, requerirá la debida acreditación de la residencia fiscal del inversor mediante la aportación de un certificado de residencia fiscal emitido por las autoridades fiscales del país en el que tenga su residencia dicho inversor de acuerdo con las formas previstas en la legislación española.
- Por otro lado, los cupones derivados de los Bonos se encuentran, en principio, sometidos a la práctica de retención, salvo que se acredite la procedencia de la exención o el pago del Impuesto. El importe de la retención asciende a una cantidad equivalente al Impuesto definitivo.
- De acuerdo con la Orden Ministerial de 13 de abril de 2000, en los casos en que en el procedimiento de pago de los intereses derivados de los Bonos intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores, la exclusión de retención fiscal o la retención a un tipo reducido por aplicación de los límites de imposición establecidos en los Convenios para evitar la Doble Imposición se llevará a cabo en la forma que se describe seguidamente:
 1. La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo como entidad emisora, abonará a las entidades depositarias, a través del Agente de Pagos, el importe líquido que resulte de la aplicación del tipo general de retención vigente a esa fecha, a la totalidad de los intereses.
 2. Antes del día 10 del mes siguiente al mes del vencimiento de cada cupón, las entidades depositarias deberán presentar ante la Sociedad Gestora o el Agente de Pagos una relación detallada de los titulares sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de no Residentes por obtención de rentas en territorio españoles sin mediación de establecimiento permanente con sus datos identificativos, el número de valores de los que sean titulares a la fecha de vencimiento de cada cupón, los rendimientos brutos correspondientes e importe retenido.
 3. Los titulares de los Bonos sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de no Residentes sin establecimiento permanente en España deberán tener acreditado ante las entidades depositarias su derecho a la aplicación de los límites de imposición de un Convenio, o la exclusión de retención. Las entidades depositarias elaborarán la relación indicada en el número anterior incluyendo a los titulares de los valores que en el momento en que vaya a procederse a la remisión de la relación a la Sociedad Gestora tengan acreditado ese derecho.
 4. La Sociedad Gestora, tan pronto como reciba la relación detallada a que se refiere el número 2 anterior del presente apartado, abonará inmediatamente, a través del Agente de Pagos, a las entidades depositarias el importe retenido en exceso a dichos sujetos pasivos o contribuyentes.
 5. Las entidades depositarias abonarán inmediatamente el importe retenido en exceso a los titulares sujetos pasivos o contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de no Residentes.
 6. A los efectos de acreditar el derecho a la práctica de retención aplicando los límites de imposición de un Convenio o a la exclusión de la misma, los contribuyentes deberán justificar su residencia fiscal mediante la siguiente documentación:
 - Cuando la exclusión de retención se produzca por aplicación de la normativa interna española, mediante un certificado de residencia expedido por las autoridades fiscales del país de residencia.
 - Cuando la exclusión de retención o la retención se practique a tipo reducido, en aplicación de un Convenio, con un certificado expedido por la autoridad fiscal correspondiente, en el que deberá constar expresamente que el contribuyente es residente en el sentido definido en el Convenio. No obstante, cuando se practique la retención aplicando un límite de imposición fijado en un Convenio desarrollado mediante una Orden en la que se establezca la utilización de un formulario específico, se justificará con el mismo en lugar del certificado.

Los certificados de residencia a que se refieren los párrafos anteriores tendrán un plazo de validez de un año a partir de la fecha de su expedición.

- En el supuesto de no poder acreditar, a estos efectos, la residencia fiscal, los rendimientos obtenidos de los Bonos tanto en concepto de intereses como con motivo de su transmisión, reembolso o amortización, por los titulares no residentes quedarán sujetos a tributación al régimen general antes señalado, si bien podrán solicitar la devolución del exceso de retención o tributación mediante el procedimiento previsto en la legislación vigente.
- Por otro lado, y con independencia de su tributación por el Impuesto o no, las rentas derivadas de la transmisión o reembolso de los Bonos no quedarán sujetas a retención, al tratarse de Bonos con rendimiento explícito representados mediante anotaciones en cuenta y negociados en un mercado secundario oficial de valores español, en los términos y condiciones previstos en el artículo 70.3 f) del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, por remisión expresa del artículo 14.3 b) del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, salvo la parte del precio que equivalga al cupón corrido en las transmisiones que se realicen dentro de los treinta días inmediatamente anteriores al vencimiento del cupón cuando (i) el adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español, o un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, y (ii) estos rendimientos estén exceptuados de la obligación de retener para el adquirente. Ello, sin perjuicio de la responsabilidad solidaria en que pudiera incurrir la entidad depositaria o gestora de los Bonos, y de las obligaciones de declaración y de ingreso del eventual Impuesto del propio titular no residente.

II.22.3 Imposición indirecta sobre la transmisión de los Bonos.

La transmisión de valores mobiliarios está exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, y del Impuesto sobre el Valor Añadido.

II.22.4 Impuesto sobre el Patrimonio.

Las personas físicas sujetas al Impuesto por obligación personal, que estén obligadas a presentar declaración por este Impuesto y que sean titulares de Bonos a 31 de diciembre de cada año, integrarán éstos en la base imponible de este Impuesto por su valor de negociación media del cuarto trimestre de cada año.

Las personas físicas no residentes titulares de Bonos a 31 de diciembre de cada año serán sujetos pasivos del Impuesto por obligación real estando igualmente sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio, salvo lo previsto en Convenios para evitar la doble imposición. No obstante, estarán exentos los Bonos cuyos rendimientos estén exentos en el Impuesto sobre la Renta de no Residentes, en los términos expuestos anteriormente.

II.22.5 Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

La transmisión de los Bonos por causa de muerte o donación a favor de personas físicas, está sujeta a las normas generales del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España. Para los supuestos en que el beneficiario fuera una Sociedad, la renta obtenida se gravará con arreglo a las normas del Impuesto sobre Sociedades, o del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, caso de que el beneficiario sea una entidad no residente.

II.23 Finalidad de la operación.

El importe neto de la Emisión de Bonos se destinará en su integridad al pago del precio por la adquisición de los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por BANCO DE VALENCIA que se agrupan en el activo del Fondo.

BANCO DE VALENCIA no tiene intención de suscribir en su propio nombre en todo o en parte la Emisión de Bonos.

II.24 Entidades que, en su caso, estén comprometidas a intervenir en la negociación secundaria, dando liquidez mediante el ofrecimiento de contrapartida, indicando el alcance de su intervención y la forma de llevarse a cabo.

No existen compromisos con ninguna entidad para intervenir en el mercado secundario de los Bonos, facilitando liquidez mediante el ofrecimiento de contrapartida.

II.25 Personas físicas o jurídicas que hayan participado de forma relevante en el diseño o asesoramiento de la constitución del Fondo o en alguna de las informaciones significativas contenidas en el folleto, incluido, en su caso, el aseguramiento de la colocación.

II.25.1 Enumeración de las personas tanto físicas como jurídicas.

- a) El diseño financiero del Fondo y de la Emisión de Bonos ha sido llevado a cabo por EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN.
- b) RAMÓN & CAJAL Abogados, como asesor legal independiente, ha proporcionado el asesoramiento legal de la operación.
- c) BANCO DE VALENCIA es la entidad cedente de los Préstamos Hipotecarios a través de la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, íntegramente suscritos por el Fondo en su constitución.
- d) BANCAJA interviene como Entidad Directora de la Emisión de Bonos.
- e) BANCAJA y JPMORGAN intervienen como Entidades Aseguradoras y Colocadoras de la Emisión de Bonos. JPMORGAN será la entidad colocadora encargada de la llevanza del libro de órdenes de la suscripción de los Bonos (*book runner*).
- f) BANCAJA interviene como Agente de Pagos de la Emisión de Bonos.
- g) DELOITTE interviene como auditor de la verificación de una serie de atributos de la selección de préstamos hipotecarios de titularidad de BANCO DE VALENCIA de los que se extraerán los Préstamos Hipotecarios para la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que serán suscritos por el Fondo en su constitución.

II.25.2 Declaración del responsable del Folleto en nombre de la Sociedad Gestora, acerca de si conoce la existencia de algún tipo de vinculación (derechos políticos, laboral, familiar, etc.) o de intereses económicos de dichos expertos, asesores, así como de otras entidades intervinientes, tanto con la propia Sociedad Gestora, como con los antiguos titulares de los activos (Certificados de Transmisión de Hipoteca) adquiridos por el Fondo.

"D. MARIO MASIÁ VICENTE, en nombre y representación de EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, con domicilio en Madrid, calle Lagasca, n.º. 120, y en relación con la constitución del Fondo VALENCIA HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, por importe de 472.000.000,00 (cuatrocientos setenta y dos millones) de euros, cuya comunicación para registro en la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha sido presentada con fecha 25 de marzo de 2004,

DECLARA

Que CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE, BANCAJA, tiene una participación del 38,34% del capital social de BANCO DE VALENCIA S.A., estando éste integrado en el Grupo Financiero de CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE, BANCAJA.

Que J.P. MORGAN SECURITIES LTD. forma parte del mismo Grupo que J.P. MORGAN ESPAÑA, S.A., y ésta a su vez tiene una participación del 4 por ciento del capital social de la sociedad Gestora.

Que no conoce la existencia de ningún otro tipo de vinculación o de intereses económicos de los expertos que han participado en el diseño o asesoramiento de la constitución del Fondo, así como de otras entidades intervinientes o de algunas informaciones significativas contenidas en el Folleto, ni con la propia Sociedad Gestora ni con BANCO DE VALENCIA S.A., emisor de los Certificados de Transmisión de Hipoteca a suscribir por el Fondo.”

II.25.3 Declaración de la entidad emisora de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Declaración de BANCO DE VALENCIA.

D. Juan Ignacio Hernández Solanot, en nombre y representación de BANCO DE VALENCIA S.A., con domicilio a estos efectos en Valencia, calle Pintor Sorolla números 2 y 4, debidamente facultado al efecto, y en relación con la constitución de VALENCIA HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS,

DECLARA

- Que las declaraciones respecto a los Préstamos Hipotecarios y a los Certificados de Transmisión de Hipoteca, recogidas en el apartado IV.1.1 del Folleto, son veraces.*
- Que las declaraciones anteriores se garantizarán a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, en la Escritura de Constitución del mismo.*
- Que se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto sobre la cartera de préstamos hipotecarios seleccionados que serán en su mayor parte cedidos al Fondo, constituyendo los Préstamos Hipotecarios objeto de emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.*
- Que, como consecuencia de esas comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el Folleto, ni éste omite hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.*

Y para que conste, a los efectos oportunos, efectúa la anterior declaración en Valencia, a 20 de abril de 2004.

Como Anexo VII al presente Folleto se adjunta fotocopia de la carta de BANCO DE VALENCIA en la que efectúa las citadas declaraciones.

INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL SOBRE EL FONDO

III.1 Régimen regulador, denominación del Fondo y finalidad del mismo.

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos con cargo al mismo se lleva a cabo al amparo de los previsto en el Real Decreto 926/1998 y estarán sujetos a (i) la Escritura de Constitución; (ii) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen; (iii) la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación; (iv) la Ley 3/1994; (v) la Ley 44/2002 (en particular su artículo 18); (vi) la Ley 24/1988 del Mercado de Valores; y (vii) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

La denominación del Fondo es “VALENCIA HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS” y para su identificación, también podrán ser utilizadas indistintamente las siguientes denominaciones abreviadas:

- VALENCIA HIPOTECARIO 1 FTA
- VALENCIA HIPOTECARIO 1 F.T.A.

El Fondo se constituye con la finalidad de servir de vehículo para suscribir los Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre los Préstamos Hipotecarios que serán emitidos por BANCO DE VALENCIA y suscritos por el Fondo en su constitución, y para realizar la Emisión de Bonos, mediante un proceso de transformación financiera y de mejora de crédito derivado de las diferentes operaciones activas y pasivas y de cobertura que se conciertan por cuenta del Fondo.

Registro Mercantil

Se hace constar que ni la constitución del Fondo, ni los Bonos que se emitan con cargo a su activo, serán objeto de inscripción en el Registro Mercantil, a tenor de la facultad potestativa contenida en el artículo 5.4 del Real Decreto 926/1998.

III.2 Naturaleza jurídica del Fondo.

El Fondo constituirá un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, integrado, en cuanto a su activo, por los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa en el momento de constitución, el Fondo de Reserva y los gastos de establecimiento (constitución y emisión), y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos que emite, el Préstamo para Gastos Iniciales y el Préstamo Subordinado, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo. Adicionalmente el Fondo concierta la Permuta de Intereses que figurará en cuentas de orden.

De conformidad con la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero, modificada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, en caso de quiebra de la entidad cedente de los Préstamos Hipotecarios agrupados en el Fondo mediante la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, el negocio de cesión y emisión sólo podrán ser impugnados en caso de que exista fraude, gozando el Fondo del derecho absoluto de separación en los términos previstos en las normas concursales. Igual derecho de separación le asistirá al Fondo en caso de suspensión de pagos o situaciones asimiladas de la entidad cedente y emisora de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

La duración del Fondo será hasta el 24 de febrero de 2036 o, si éste no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, Fecha de Vencimiento Final de la Emisión de Bonos, salvo que con anterioridad se hubiera procedido a

la Liquidación Anticipada que se contempla en el apartado III.8.1 o concurrieran los supuestos contemplados en el apartado III.8.2 del presente Folleto.

III.3 Valor patrimonial del Fondo e indicación sucinta de los activos y pasivos que determinan dicho valor tanto en su origen como una vez iniciado su funcionamiento.

Los elementos patrimoniales que integrarán el activo y el pasivo del Fondo, y las operaciones de cobertura de riesgos y de servicios que se conciertan por cuenta de éste se determinan a continuación en este apartado.

III.3.1 Activo del Fondo.

El activo del Fondo estará integrado por:

a) En su origen (hasta la Fecha de Desembolso inclusive).

- (i) Los Certificados de Transmisión de Hipoteca que BANCO DE VALENCIA emitirá sobre los Préstamos Hipotecarios para su suscripción y agrupación en el Fondo cuyo capital o principal total será igual o ligeramente superior a cuatrocientos setenta y dos millones (472.000.000,00) de euros, importe al que asciende el valor nominal de la Emisión de Bonos.

En el apartado IV.1 del presente Folleto se describen los términos y condiciones de la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, representados por títulos nominativos, sobre el 100 por ciento del principal pendiente de reembolso y de los intereses ordinarios y de demora de cada uno de los Préstamos Hipotecarios.

Las características de los préstamos hipotecarios seleccionados de la cartera de BANCO DE VALENCIA de los que se extraerán los Préstamos Hipotecarios para la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca en la constitución del Fondo, se detallan en el apartado IV.4 de este Folleto.

- (ii) El importe a cobrar por el desembolso de la suscripción asegurada de cada una de las Series de los Bonos.
- (iii) Los gastos iniciales de constitución del Fondo y emisión de los Bonos activados.
- (iv) El saldo existente en la Cuenta de Tesorería bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) integrado por las cantidades obtenidas del Préstamo para Gastos Iniciales y del Préstamo Subordinado, según se detalla en el apartado V.3.1 de este Folleto.

b) Durante la vida del Fondo.

- (i) El Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca como consecuencia del principal reembolsado.
- (ii) El saldo pendiente de amortizar de los gastos iniciales de constitución del Fondo y emisión de los Bonos activados.
- (iii) Los intereses ordinarios y de demora devengados y no cobrados de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se corresponden con los aplicables a los Préstamos Hipotecarios.
- (iv) Las cantidades a percibir por la Permuta de Intereses que se establece en el apartado V.3.4 de este Folleto.
- (v) Las viviendas que llegase a adjudicarse el Fondo en la eventual ejecución de las hipotecas inmobiliarias que garantizan los Préstamos Hipotecarios, cualesquiera cantidades o activos percibidos por ejecución judicial o notarial de las garantías hipotecarias o por la enajenación o explotación de los inmuebles adjudicados al Fondo en ejecución de las garantías hipotecarias, o en administración y posesión interina del inmueble (en proceso de ejecución), adquisición al precio de remate o importe determinado por resolución judicial. Igualmente todos los restantes derechos conferidos al Fondo por la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca derivados de

los Préstamos Hipotecarios, incluidos los que correspondan a los seguros de daños suscritos por los Deudores o cualquier otra póliza de seguro que otorgue una garantía equivalente.

- (vi) El resto de los saldos existentes en la Cuenta de Tesorería y sus intereses devengados y no vencidos.
- (vii) Cualquier otra cantidad recibida en relación con otros contratos formalizados por la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo.

III.3.2 Pasivo del Fondo.

El pasivo del Fondo estará integrado por:

a) En su origen (hasta la Fecha de Desembolso inclusive).

- (i) El importe total de la Emisión de Bonos que asciende a cuatrocientos setenta y dos millones (472.000.000,00) de euros de valor nominal, constituida por cuatro mil setecientos veinte (4.720) Bonos denominados en euros y agrupados en tres Series de Bonos distribuidas de la siguiente manera:
 - Serie A por importe nominal total de cuatrocientos cincuenta y cuatro millones trescientos mil (454.300.000,00) euros integrada por cuatro mil quinientos cuarenta y tres (4.543) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta.
 - Serie B por importe nominal total de once millones ochocientos mil (11.800.000,00) euros integrada por ciento dieciocho (118) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta.
 - Serie C por importe nominal total de cinco millones novecientos mil (5.900.000,00) euros integrada por cincuenta y nueve (59) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta.

Las características de la Emisión de Bonos se establecen en el Capítulo II de este Folleto.

- (ii) El importe a pagar por la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por BANCO DE VALENCIA.
- (iii) El importe del Préstamo para Gastos Iniciales que se establece en el apartado V.3.3 de este Folleto, destinado a la financiación de los gastos iniciales de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, y a financiar parcialmente la adquisición de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- (iv) El Préstamo Subordinado que se establece en el apartado V.3.2 de este Folleto, destinado a la constitución del Fondo de Reserva.

b) Durante la vida del Fondo:

- (i) El Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de cada una de las Series y sus intereses devengados y no pagados.
- (ii) El principal pendiente de reembolsar del Préstamo para Gastos Iniciales y del Préstamo Subordinado y los intereses devengados y no pagados de ambos.
- (iii) Las cantidades a pagar por la Permuta de Intereses.
- (iv) Las comisiones y demás gastos establecidos en los diversos contratos de la operación, así como cualquier otro en que pueda incurrir el Fondo.

III.3.3 Fondo de Reserva.

La Sociedad Gestora constituirá en la Fecha de Desembolso un Fondo de Reserva inicialmente con cargo a la disposición de la totalidad del principal del Préstamo Subordinado, y posteriormente, en cada Fecha de Pago, mantendrá su dotación en el Importe del Fondo de Reserva requerido y de acuerdo al Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

III.3.3.1 Importe del Fondo de Reserva.

1. El Fondo de Reserva se constituirá en la Fecha de Desembolso por un importe inicial de seis millones trescientos setenta y dos mil (6.372.000,00) euros.
2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta alcanzar el importe que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

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

- i) Seis millones trescientos setenta y dos mil (6.372.000,00) euros, equivalente al 1,35% del importe nominal de la Emisión de Bonos.
- ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 2,70% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) El 1,00% del importe nominal de la Emisión de Bonos.
3. No obstante lo anterior, el Importe del Fondo de Reserva 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 la suma del Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se encontraran en morosidad con más de tres (3) meses y menos de dieciocho (18) meses de retraso en el pago de débitos vencidos, fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se encontraran, a esa misma fecha, al corriente de pago de los débitos vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso en el pago.
 - ii) Que en la Fecha de Pago anterior, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el Importe del Fondo de Reserva requerido a esa Fecha de Pago.
 - iii) Que el margen medio ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios fuera igual o inferior a 0,50%.

III.3.3.2 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).

III.3.3.3 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.

III.3.4. Operaciones de cobertura de riesgos y de servicios.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, procederá en el acto de otorgamiento de la Escritura de Constitución, a formalizar los contratos de operaciones para la cobertura de riesgos financieros y la prestación de servicios que se establecen a continuación:

- (i) Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).
- (ii) Contrato de Préstamo Subordinado.
- (iii) Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.
- (iv) Contrato de Permuta de Intereses.
- (v) Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- (vi) Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos.
- (vii) Contrato de Agencia de Pagos de los Bonos.

La descripción de los términos más relevantes del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos y del Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca se realiza en los apartados II.19.3 y IV.2, respectivamente. La descripción del resto de los contratos citados se realiza en el apartado V.3 del presente Folleto.

La celebración de estas operaciones de cobertura de riesgos y de prestación de servicios con cada una de las contrapartes no pueden ser entendidas en ninguna medida como una garantía de estas entidades sobre el reembolso del principal y el pago de intereses de los Bonos.

III.3.5 Ingresos del Fondo.

El Fondo dispondrá de los ingresos depositados en la Cuenta de Tesorería.

Los ingresos susceptibles de empleo para hacer frente a las obligaciones de pago del Fondo serán los siguientes:

- a) Las cantidades percibidas por reembolso del principal de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- b) Los intereses, tanto ordinarios como de demora, de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se corresponden con los aplicables a los Préstamos Hipotecarios.
- c) El importe del Préstamo para Gastos Iniciales.
- d) El importe del Fondo de Reserva, constituido inicialmente con la disposición del principal del Préstamo Subordinado.
- e) Las cantidades que perciba en virtud de los términos de la Permuta de Intereses.
- f) Los rendimientos obtenidos por la inversión de las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería.
- g) Cualesquiera otras cantidades que pudiera percibir el Fondo incluyendo las que pueda percibir el Fondo en virtud de los Préstamos Hipotecarios tanto por la enajenación de inmuebles o bienes adjudicados al Fondo, o explotación de los mismos, como por los restantes derechos conferidos al Fondo por la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

III.3.6 Gastos a cargo del Fondo.

La Sociedad Gestora satisfará con cargo al Fondo todos los gastos necesarios para el funcionamiento de éste, tanto los gastos iniciales como los gastos ordinarios periódicos y extraordinarios que se devenguen a lo largo de la vida del mismo.

El Impuesto sobre el Valor Añadido (I.V.A.) que hubiera soportado el Fondo tendrá el carácter de gasto deducible a los efectos del Impuesto sobre Sociedades.

Gastos iniciales.

La estimación de los gastos iniciales por la constitución del Fondo y emisión de los Bonos se encuentra detallada en el apartado II.14 del Folleto. El pago de los gastos iniciales se realizará con el importe dispuesto del Préstamo para Gastos Iniciales y sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Gastos a lo largo de la vida del Fondo.

La Sociedad Gestora satisfará con cargo al Fondo todos los gastos necesarios para el funcionamiento de éste, tanto los ordinarios periódicos como los extraordinarios que se devenguen a lo largo de la vida del mismo, siendo atendidos según el Orden de Prelación de Pagos del Fondo que corresponda a cada uno de ellos. A modo meramente enunciativo, la Sociedad Gestora satisfará los siguientes gastos:

- a) Si fuera el caso, el importe remanente de gastos iniciales de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos que hubiera excedido del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.
- b) Gastos que puedan derivarse de las verificaciones, inscripciones y autorizaciones administrativas de obligado cumplimiento.
- c) Si fuera el caso, gastos derivados de la preparación y formalización por la modificación de la Escritura de Constitución y de los Contratos, así como por la celebración de contratos adicionales.
- d) Honorarios de las Agencias de Calificación por el seguimiento y el mantenimiento de la calificación de los Bonos.
- e) Gastos derivados de la amortización de los Bonos.
- f) Gastos relativos a la llevanza del registro contable de los Bonos por su representación mediante anotaciones en cuenta, su admisión a negociación en mercados secundarios organizados y el mantenimiento de todo ello.
- g) Gastos que puedan derivarse de la venta de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y de los activos remanentes del Fondo para la liquidación del mismo, incluyendo los derivados de la obtención, en su caso, de una línea de crédito.
- h) Gastos necesarios para instar la ejecución de los Préstamos Hipotecarios y los derivados de las actuaciones recuperatorias que se requieran.
- i) Gastos derivados de la administración del Fondo.
- j) Gastos derivados de la administración de los Préstamos Hipotecarios y del depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- k) Gastos financieros de la Emisión de Bonos.
- l) Las cantidades a pagar en virtud de la Permuta de Intereses.
- m) Comisiones y gastos con cargo al Fondo por el resto de contratos de servicios y de operaciones financieras suscritos.
- n) Gastos derivados de los anuncios y notificaciones relacionados con el Fondo y/o los Bonos.
- o) Gastos de auditorías y de asesoramiento legal.
- p) En general, cualesquiera otros gastos soportados por el Fondo o por la Sociedad Gestora en representación y por cuenta del mismo.

III.4 Formulación, verificación y aprobación de cuentas anuales y demás documentación contable del Fondo.

Las cuentas anuales del Fondo serán objeto de verificación y revisión anualmente por auditores de cuentas.

La Sociedad Gestora presentará a la CNMV las cuentas anuales del Fondo, junto con el informe de auditoría de las mismas, dentro de los cuatro (4) meses siguientes al cierre del ejercicio del Fondo que coincidirá con el año natural. Las cuentas anuales del Fondo y el informe de auditoría de las mismas serán depositados en el Registro Mercantil.

La Sociedad Gestora procederá a designar, por períodos máximos de tres (3) años, al auditor de cuentas que lleve a cabo, durante ese período de tiempo, la auditoría de las cuentas anuales del Fondo, informando de tal

designación a la CNMV. La designación de un auditor de cuentas durante un periodo determinado no imposibilita su designación para los periodos posteriores, respetando, en todo caso, las disposiciones legales vigentes en dicha materia.

III.5 Obligaciones y plazos previstos para la puesta a disposición del público y remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la información periódica de la situación económico-financiera del Fondo.

III.5.1 La Sociedad Gestora, en su labor de gestión y administración del Fondo, se compromete a remitir a la CNMV y a las Agencias de Calificación, con la mayor diligencia posible, trimestralmente la información descrita a continuación, excepción hecha de la contenida en el apartado e) que tendrá carácter anual, con independencia de poner asimismo en su conocimiento todas las notificaciones periódicas ordinarias o extraordinarias, contenidas en el apartado III.5.2 del presente Folleto, y de cuanta información adicional le sea razonablemente requerida.

a) Con relación a cada una de las Series de los Bonos y referida a cada Fecha de Pago:

1. Saldo de Principal Pendiente y porcentajes que cada uno de ellos representa sobre el importe nominal inicial de cada Serie.
2. Intereses devengados y pagados.
3. Si fuera el caso, intereses devengados y no pagados.
4. Amortización devengada y pagada de cada Serie de Bonos.
5. El importe del Déficit de Amortización si existiera.
6. Vida media estimada de los Bonos de cada una de las Series de Bonos bajo el mantenimiento de la tasa de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios, según se determina en el apartado d) siguiente.

b) Con relación a los Certificados de Transmisión de Hipoteca y referida a cada Fecha de Pago:

1. Saldo Vivo.
2. Intereses vencidos y no cobrados.
3. Importe al que ascienden las cuotas en morosidad.

c) Con relación a la situación económico-financiera del Fondo y referida a cada Fecha de Pago:

Informe sobre el importe a que ascienden los Fondos Disponibles y los Fondos Disponibles para Amortización, y su aplicación de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

d) Con relación a la amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios:

Listado demostrativo de la tasa media de amortización anticipada de principal realizada por los Deudores de los Préstamos Hipotecarios durante los últimos tres meses naturales anteriores al mes correspondiente a cada Fecha de Pago.

e) Anualmente, con relación a las Cuentas Anuales del Fondo:

Balance, cuenta de resultados, memoria, informe de gestión e informe de auditoría dentro de los cuatro (4) meses siguientes al cierre de cada ejercicio.

III.5.2 Otras obligaciones de comunicación ordinarias, extraordinarias y de hechos relevantes.

La Sociedad Gestora, para el exacto cumplimiento de las condiciones de la emisión, se compromete a efectuar las notificaciones que se detallan a continuación, observando la periodicidad que se prevé en cada una de ellas.

a) Notificaciones ordinarias periódicas.

1. En el plazo comprendido entre la Fecha de Fijación del Tipo de Interés y dos (2) Días Hábiles siguientes como máximo a cada Fecha de Pago, procederá a comunicar a los tenedores de los Bonos, los tipos de interés nominales resultantes para cada una de las Series de Bonos, para el Periodo de Devengo de Intereses que se inicia en la correspondiente Fecha de Pago.

2. Trimestralmente, con una antelación mínima de un (1) día natural anterior a cada Fecha de Pago, procederá a comunicar a los tenedores de los Bonos la siguiente información:
 - i) Los intereses resultantes de los Bonos de cada una de las Series, junto con la amortización de los Bonos.
 - ii) Asimismo, y si procediera, las cantidades de intereses y de amortización devengadas por los mismos y no satisfechas, por insuficiencia de Fondos Disponibles, de conformidad con las reglas del Orden de Prelación de Pagos del Fondo.
 - iii) Los Saldos de Principal Pendiente de los Bonos de cada Serie, después de la amortización a liquidar en cada Fecha de Pago, y los porcentajes que dichos Saldos de Principal Pendiente representan sobre el importe nominal inicial de cada Bono.
 - iv) La tasa de amortización anticipada real de los Préstamos Hipotecarios durante los últimos tres meses naturales anteriores al mes correspondiente a cada Fecha de Pago.
 - v) La vida residual media de los Bonos estimada con las hipótesis de mantenimiento de dicha tasa real de amortización anticipada y con el resto de las hipótesis previstas en el apartado II.12.a).

Las anteriores notificaciones serán efectuadas según lo dispuesto en el apartado c) siguiente, y serán, asimismo, puestas en conocimiento de la CNMV, del Agente de Pagos, de AIAF y de Iberclear, en un plazo máximo de un (1) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago.

b) Notificaciones extraordinarias.

Serán objeto de notificación extraordinaria:

1. La constitución del Fondo y de la Emisión de Bonos, así como el Tipo de Interés Nominal determinado para cada una de las Series de Bonos para el primer Periodo de Devengo de Intereses.

2. Restantes:

Todo hecho relevante que pueda producirse en relación con los Certificados de Transmisión de Hipoteca, con los Bonos, con el Fondo y con la propia Sociedad Gestora, que pueda influir de modo sensible en la negociación de los Bonos y, en general, de cualquier modificación relevante en el activo o pasivo del Fondo o en caso de resolución de la constitución del Fondo o de una eventual decisión de Liquidación Anticipada del Fondo y Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos por cualquiera de las causas previstas en el presente Folleto, siéndole remitido, en este supuesto, a la CNMV y a las Agencias de Calificación, el acta notarial de extinción del Fondo y procedimiento liquidación seguido a que hace referencia el apartado III.8.1 de este Folleto.

c) Procedimiento de notificación a los titulares de los Bonos.

Las notificaciones a los titulares de los Bonos que, a tenor de lo anterior, haya de efectuar la Sociedad Gestora sobre el Fondo se realizarán de la forma siguiente:

1. Notificaciones ordinarias.

Las notificaciones ordinarias serán efectuadas mediante publicación bien en el boletín diario de AIAF Mercado de Renta Fija, o cualquier otro que lo sustituyera o de similares características, o bien mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general. Adicionalmente, la Sociedad Gestora o el Agente de Pagos podrán difundir tales informaciones u otras en interés de los titulares de los Bonos a través de los canales y sistemas de difusión propios de los mercados financieros tales como Reuters, Bridge Telerate, Bloomberg o cualquier otro de similares características.

2. Notificaciones extraordinarias.

Las notificaciones extraordinarias habrán de ser efectuadas mediante publicación en un diario de amplia difusión en España, ya sea de carácter económico-financiero o general, considerándose esas

notificaciones hechas en la fecha de dicha publicación, siendo aptos para las mismas cualquier día del calendario, bien sea Hábil o inhábil (según lo establecido en el presente Folleto).

Excepcionalmente, el tipo de interés nominal determinado para los Bonos de cada una de las Series para el primer Periodo de Devengo de Intereses, lo comunicará por escrito la Sociedad Gestora, antes del inicio del Periodo de Suscripción, a las Entidades Aseguradoras y Colocadoras, para que lo ponga en conocimiento de los inversores interesados en la suscripción de los Bonos. Asimismo, la Sociedad Gestora también lo comunicará a la CNMV, al Agente de Pagos, a AIAF y a Iberclear.

3. Notificaciones y otras informaciones.

La Sociedad Gestora podrá poner a disposición de los titulares de los Bonos las notificaciones y otras informaciones en interés de los mismos a través de sus propias páginas en Internet u otros medios de teletransmisión de similares características.

d) Información a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a las Agencias de Calificación.

La Sociedad Gestora procederá a poner en conocimiento de la CNMV y de las Agencias de Calificación las publicaciones que, tanto con carácter ordinario periódico como con carácter extraordinario, se efectúen según lo previsto en los anteriores apartados, así como cualquier información que, con independencia de lo anterior, le sea requerida.

III.6 Régimen fiscal del Fondo.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 5.10 de la Ley 19/1992; el artículo 7.1.h) de la Ley del Impuesto sobre Sociedades; el artículo 20.Uno.18º de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido y el artículo 57.k del Real Decreto 537/1997, de 14 de abril, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, y el artículo 45.I.B).15 del Real Decreto 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, las características propias del régimen fiscal vigente del Fondo son las siguientes:

- (i) La constitución del Fondo está exenta del concepto "operaciones societarias", del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (ii) La emisión de los Bonos está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido (artículo 20.Uno.18º de la Ley del I.V.A.) y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (artículo 45-I.B).15 del Texto Refundido del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, confirmado por sentencia del Tribunal Supremo de 3 de noviembre de 1997).
- (iii) El Fondo está sujeto al Impuesto sobre Sociedades, determinando su base imponible conforme a lo dispuesto en el Título IV de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, y siendo de aplicación el tipo general vigente en cada momento y que en la actualidad se encuentra fijado en el 35%.
- (iv) Respecto a los rendimientos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingreso del Fondo, no existirá obligación de retener ni de ingresar a cuenta del Impuesto sobre Sociedades.
- (v) La gestión y depósito del Fondo está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido.

III.7 Modificación de la Escritura de Constitución del Fondo.

La Escritura de Constitución podrá ser objeto de modificación en caso de ser necesario y siempre que conforme a las disposiciones legales vigentes en cada momento no concurrieran circunstancias que lo impidieran. En cualquier caso tales actuaciones requerirán la comunicación previa de la Sociedad Gestora a la CNMV u organismo administrativo competente, o su autorización previa caso de ser necesaria, y su notificación a las Agencias de Calificación, y siempre que con tales actuaciones no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. La modificación de la Escritura de Constitución será comunicada por la Sociedad Gestora a la CNMV como hecho relevante o como suplemento del Folleto Informativo, según corresponda. La Escritura de Constitución también podrá ser objeto de subsanación a instancia de la CNMV.

III.8 Liquidación y extinción del Fondo.

III.8.1 Liquidación Anticipada del Fondo.

La Sociedad Gestora previa comunicación a la CNMV, estará facultada para proceder a la liquidación anticipada ("**Liquidación Anticipada**") del Fondo y con ello a la amortización anticipada, en una Fecha de Pago, de la totalidad de la Emisión de Bonos ("**Amortización Anticipada**") en los siguientes supuestos (los "**Supuestos de Liquidación Anticipada**"):

- (i) Cuando el importe del Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca pendiente de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo, conforme a la habilitación establecida en el artículo 5.3 de la Ley 19/1992, y siempre que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos con cargo al Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

Se entenderá, en todo caso, como obligaciones de pago derivadas de los Bonos en la fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, el Saldo de Principal Pendiente en esa fecha más los intereses devengados y no pagados hasta esa fecha, cantidades que a todos los efectos legales se reputarán en esa fecha, vencidas y exigibles.

- (ii) Cuando por razón de algún evento o circunstancia excepcional o de cualquier índole ajeno al desenvolvimiento propio del Fondo, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo. Se incluyen en este supuesto circunstancias tales como la existencia de una modificación en la normativa o desarrollos legislativos complementarios, el establecimiento de obligaciones de retención o demás situaciones que de modo permanente pudieran afectar al equilibrio financiero del Fondo.
- (iii) Obligatoriamente en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en suspensión de pagos o quiebra y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviera establecido al efecto o, en su defecto, cuatro meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora, de acuerdo con lo establecido en el apartado III.9.2 del presente Folleto.
- (iv) Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Bonos emitidos o con algún crédito no subordinado o se prevea que se va a producir.
- (v) Cuando hubieren transcurrido dieciocho (18) meses desde la fecha del último vencimiento de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, aunque tuvieran aún débitos vencidos pendientes de cobro.

Serán requisitos necesarios para proceder a dicha Liquidación Anticipada del Fondo, los siguientes:

- (i) Que se hubieran obtenido, en su caso, las autorizaciones necesarias para ello de la CNMV o de las autoridades u organismos administrativos competentes.
- (ii) Que se proceda a la comunicación a los tenedores de los Bonos, en la forma prevista en el apartado III.5.2 del presente Folleto y con una antelación de quince (15) Días Hábiles, del acuerdo de la Sociedad Gestora de proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo.

Dicha comunicación, que habrá sido previamente puesta en conocimiento de la CNMV y de las Agencias de Calificación, deberá contener la descripción (i) del supuesto o supuestos por los que se procede a la Liquidación Anticipada del Fondo, (ii) del procedimiento para llevarla a cabo, y (iii) la forma en que se va a proceder para atender y cancelar las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

Con el objeto de que el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, lleve a cabo la Liquidación Anticipada del Fondo y la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos en los supuestos y con los requisitos que se determinan en este apartado, la Sociedad Gestora en nombre del Fondo:

- (i) Procederá a vender los Certificados de Transmisión de Hipoteca remanentes en el Fondo por un precio que no podrá ser inferior a la suma del valor del principal más los intereses devengados y no cobrados de los Préstamos Hipotecarios a que correspondan.
- (ii) Procederá a cancelar aquellos contratos que no resulten necesarios para el proceso de liquidación del Fondo.
- (iii) Estará facultada para concertar una línea de crédito que se destinará íntegramente y de forma inmediata a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos. La devolución de dicha línea de crédito estará garantizada únicamente con los flujos de intereses y principal derivados de los Certificados de Transmisión de Hipoteca pendientes de amortización y el producto de la venta de los demás bienes que permanezcan en el activo del Fondo.
- (iv) Finalmente, tanto porque las actuaciones anteriores fueran insuficientes como por la existencia de Certificados de Transmisión de Hipoteca u otros activos remanentes en el Fondo, procederá a venderlos para lo que recabará oferta de al menos cinco (5) entidades de entre las más activas en la compraventa de estos activos que, a su juicio, puedan dar un valor de mercado. La Sociedad Gestora estará obligada a aceptar la mejor oferta recibida por los activos ofertados que, a su juicio, cubran el valor de mercado del bien de que se trate. Para la fijación del valor de mercado, la Sociedad Gestora podrá obtener los informes de valoración que juzgue necesarios.

En los casos (i), (iii) y (iv) anteriores, BANCO DE VALENCIA gozará de un derecho de tanteo en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora, de tal forma que tendrá preferencia frente a terceros para adquirir los Certificados de Transmisión de Hipoteca u otros bienes procedentes de las mismas que permanezcan en el activo del Fondo, o para otorgar al Fondo, en su caso, la línea de crédito destinada a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos. Con tal finalidad, la Sociedad Gestora remitirá a BANCO DE VALENCIA relación de los activos y de las ofertas recibidas de terceros, pudiendo ésta hacer uso del mencionado derecho, respecto de todos los activos ofertados por la Sociedad Gestora o de la línea de crédito, dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a la recepción de la mencionada comunicación y siempre que su oferta iguale, al menos, la mejor de las efectuadas por terceros.

La Sociedad Gestora, una vez efectuada la reserva a que se refiere el apartado III.8.2 siguiente, aplicará inmediatamente todas las cantidades que vaya obteniendo por la enajenación de los activos del Fondo al pago de los diferentes conceptos, en la forma, cuantía y en el orden correspondiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, excepción hecha de la obligación de dotar el Fondo de Reserva y salvo las cantidades dispuestas, en su caso, de la línea de crédito concertada que se destinarán íntegramente a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos.

III.8.2 Extinción del Fondo.

La extinción del Fondo se producirá a consecuencia de las siguientes causas:

- (i) Por la amortización íntegra de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa.
- (ii) Por la amortización íntegra de los Bonos emitidos.
- (iii) Por la finalización del procedimiento de Liquidación Anticipada que se contempla en el apartado III.8.1 anterior.
- (iv) En todo caso, por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final (24 de febrero de 2036 o, si este día no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil).
- (v) Por resolución de la constitución del Fondo en caso de que las Agencias de Calificación no confirmaran las calificaciones asignadas, con carácter provisional, como finales antes del inicio del Periodo de Suscripción. En este caso, se resolverá la constitución del Fondo, la emisión y suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y la Emisión de los Bonos.

- (vi) La resolución de la constitución del Fondo se pondrá en conocimiento de la CNMV tan pronto ésta fuera confirmada y se hará pública por el procedimiento señalado en el apartado III.5.2.b) y c) de este Folleto. En el plazo máximo de un mes desde el acaecimiento de la causa de resolución, la Sociedad Gestora, otorgará acta notarial declarando liquidadas y resueltas las obligaciones del Fondo y extinguido el mismo. Ello no obstante, la Sociedad Gestora del Fondo atenderá los gastos de constitución del Fondo exigibles que se señalan en el apartado II.14 con el Préstamo para Gastos Iniciales, cuyo contrato no quedará resuelto, sino que se cancelará una vez satisfechas las citadas obligaciones quedando subordinado el reintegro del principal al cumplimiento de las demás obligaciones contraídas por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo.

En el supuesto de que a la liquidación del Fondo y una vez realizados todos los pagos debidos a los diferentes acreedores del Fondo mediante la distribución de los Fondos Disponibles conforme al Orden de Prelación de Pagos establecido, existiera algún remanente, éste será a favor de BANCO DE VALENCIA en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora.

En todo caso, la Sociedad Gestora, actuando por cuenta y representación del Fondo, no procederá a la extinción del Fondo y a la cancelación de su inscripción en los registros administrativos que corresponda hasta que no haya procedido a la liquidación de los activos remanentes del Fondo y a la distribución de los Fondos Disponibles, siguiendo el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, excepción hecha de la oportuna reserva para hacer frente a los gastos finales de extinción y liquidación de orden tributario, administrativo o publicitario.

Transcurrido un plazo de seis (6) meses desde la liquidación de los activos remanentes del Fondo y la distribución de los Fondos Disponibles, la Sociedad Gestora otorgará Acta Notarial declarando (i) extinguido el Fondo, así como las causas que motivaron su extinción, (ii) el procedimiento de comunicación a los titulares de los Bonos y a la CNMV llevado a cabo, y (iii) la distribución de las cantidades disponibles del Fondo, siguiendo el Orden de Prelación de Pagos del Fondo; lo que anunciará en un diario de difusión nacional y dará cumplimiento a los demás trámites administrativos que resulten procedentes. Dicho documento notarial será remitido por la Sociedad Gestora a la CNMV.

III.9 Gestión y representación del Fondo y de los titulares de los Bonos.

III.9.1 Descripción de las funciones y responsabilidades asumidas por la Sociedad Gestora en la gestión y representación legal del Fondo y en la de los titulares de los Bonos.

La administración y representación legal del Fondo corresponderán a la Sociedad Gestora, EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, en los términos previstos en el Real Decreto 926/1998, en la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, y demás normativa aplicable, así como en los términos de la Escritura de Constitución.

El Ministerio de Economía y Hacienda autorizó la creación de la Sociedad Gestora como Sociedad Gestora de Fondos de Titulización Hipotecaria con fecha 17 de diciembre de 1992, y posteriormente, el 4 de octubre de 1999, autorizó su transformación en Sociedad Gestora de Fondos de Titulización. Asimismo, se halla inscrita en el registro especial abierto a tal efecto por la CNMV con el número 2. La información sobre la Sociedad Gestora se recoge en el Capítulo VI de este Folleto.

La Sociedad Gestora desempeñará para el Fondo aquellas funciones que se le atribuyen en el Real Decreto 926/1998 y en la Ley 19/1992.

Corresponde igualmente a la Sociedad Gestora, 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 ordinarios del mismo. En consecuencia, la Sociedad Gestora deberá supeditar sus actuaciones a la defensa de los mismos y ateniéndose a las disposiciones que se establezcan al efecto en cada momento. Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores ordinarios del Fondo no tendrán acción contra la Sociedad Gestora del Fondo, sino por incumplimiento de sus funciones o inobservancia de lo dispuesto en la Escritura de Constitución y en el Folleto Informativo.

La Sociedad Gestora pondrá en conocimiento de los titulares de los Bonos y de los restantes acreedores ordinarios del Fondo todas aquellas circunstancias que pudieran ser de su interés mediante la publicación de los oportunos anuncios en los términos que se establecen en los apartados III.5.2 de este Capítulo.

III.9.1.1 Administración y representación del Fondo.

Las obligaciones y las actuaciones que la Sociedad Gestora realizará para el cumplimiento de su función de administración y representación legal del Fondo son, sin perjuicio de otras actuaciones previstas en la Escritura de Constitución y/o en el presente Folleto Informativo, las siguientes:

- (i) Llevar la contabilidad del Fondo, con la debida separación de la propia de la Sociedad Gestora, efectuar la rendición de cuentas y llevar a cabo las obligaciones fiscales o de cualquier otro orden legal que correspondiera efectuar al Fondo.
- (ii) Adoptar las decisiones oportunas en relación con la liquidación del Fondo, incluyendo la decisión de Liquidación Anticipada del Fondo y Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos, de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución y en este Folleto. Asimismo, adoptar las decisiones oportunas en caso de resolución de la constitución del Fondo.
- (iii) Nombrar y, en su caso, sustituir y revocar al auditor de cuentas que lleve a cabo la revisión y la auditoría de las cuentas anuales del Fondo.
- (iv) Facilitar a los tenedores de los Bonos, a la CNMV y a las Agencias de Calificación, cuantas informaciones y notificaciones prevea la legislación vigente y, en especial, las contempladas en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto.
- (v) Cumplir con las obligaciones de cálculo y efectuar las actuaciones previstas en la Escritura de Constitución y en el presente Folleto y en los diversos contratos de operaciones del Fondo que se relacionan en el apartado V.3 del Folleto o en aquellos otros que, llegado el caso, concertara ulteriormente la Sociedad Gestora en nombre y por cuenta del Fondo.
- (vi) La Sociedad Gestora podrá prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre y por cuenta del Fondo, sustituir, en su caso, a cada uno de los prestadores de servicios al Fondo en virtud de los mismos e, incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales, incluidos nuevos contratos de línea de crédito, y modificar la Escritura de Constitución, siempre que conforme a las disposiciones legales vigentes en cada momento no concurrieran circunstancias que lo impidieran. En cualquier caso tales actuaciones requerirán la comunicación previa de la Sociedad Gestora a la CNMV u organismo administrativo competente, o su autorización previa caso de ser necesaria, y su notificación a las Agencias de Calificación, y siempre que con tales modificaciones no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. La modificación de la Escritura de Constitución o de los contratos o la celebración de contratos adicionales será comunicada por la Sociedad Gestora a la CNMV como hecho relevante o como suplemento del Folleto Informativo, según corresponda. La Escritura de Constitución o los contratos también podrán ser objeto de subsanación a instancia de la CNMV.
- (vii) Ejercer los derechos inherentes a la titularidad de los Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritos por el Fondo y, en general, realizar todos los actos de administración y disposición que sean necesarios para el correcto desempeño de la administración y la representación legal del Fondo. Ejercitar la acción hipotecaria cuando concurren circunstancias que así lo requieran.
- (viii) Comprobar que el importe de los ingresos que efectivamente reciba el Fondo se corresponde con las cantidades que ha de percibir el Fondo, de acuerdo con las condiciones de emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y con las condiciones del Préstamo Hipotecario correspondiente, y que los ingresos de los importes que correspondan a los Préstamos Hipotecarios los efectúa el Administrador al Fondo en los plazos y términos previstos en el Contrato de Administración.
- (ix) Determinar, en cada Fecha de Fijación del Tipo de Interés, y respecto al Periodo de Devengo de Intereses siguiente, el Tipo de Interés Nominal a aplicar a cada una de las Series de Bonos, y calcular y liquidar las cantidades que corresponde pagar en cada Fecha de Pago por los intereses devengados.

- (x) Calcular y determinar en cada Fecha de Determinación, el principal a amortizar y reembolsar de cada una de las Series de Bonos en la Fecha de Pago correspondiente.
- (xi) Determinar el tipo de interés aplicable a cada una de las operaciones financieras activas, pasivas y de cobertura que corresponda, y calcular y liquidar las cantidades por intereses y comisiones que ha de percibir y pagar en virtud de las mismas, así como las comisiones a pagar por los diferentes servicios financieros concertados.
- (xii) Velar para que las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería, produzcan la rentabilidad establecida en el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).
- (xiii) Calcular los Fondos Disponibles, los Fondos Disponibles para Amortización y las obligaciones de pago o retención que tendrá que efectuar, y realizar su aplicación, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.
- (xiv) Ordenar las transferencias de fondos entre las diferentes cuentas activas y pasivas, y las instrucciones de pago que correspondan, incluidas las destinadas para atender el servicio financiero de los Bonos.

III.9.2 Renuncia y sustitución de la Sociedad Gestora.

La Sociedad Gestora será sustituida en la administración y representación del Fondo, de conformidad con los artículos 18 y 19 del Real Decreto 926/1998 que se recogen a continuación y con las disposiciones posteriores que se establezcan reglamentariamente al efecto.

Renuncia.

- (i) La Sociedad Gestora podrá renunciar a su función de administración y representación legal de todos o parte de los fondos que gestione cuando así lo estime pertinente, solicitando su sustitución, mediante escrito dirigido a la CNMV, en el que hará constar la designación de sociedad gestora sustituta. A tal escrito se acompañará el de la nueva sociedad gestora, en el que ésta se declare dispuesta a aceptar tal función e interese la correspondiente autorización.
- (ii) La autorización de la sustitución por parte de la CNMV estará condicionada al cumplimiento de los requisitos siguientes:
 - a) La entrega a la nueva sociedad gestora de los registros contables e informáticos por la Sociedad Gestora sustituida. Sólo se entenderá producida tal entrega cuando la nueva sociedad gestora pueda asumir plenamente su función y comunique esta circunstancia a la CNMV.
 - b) En el caso de que los valores emitidos con cargo a los fondos gestionados por la Sociedad Gestora sustituida hayan sido evaluados por alguna entidad calificadoras, la calificación otorgada a los valores no deberá disminuir como consecuencia de la sustitución propuesta.
- (iii) En ningún caso podrá la Sociedad Gestora renunciar al ejercicio de sus funciones mientras no se hayan cumplido todos los requisitos y trámites para que su sustituta pueda asumir sus funciones.
- (iv) Los gastos que origine la sustitución serán a costa de la Sociedad Gestora renunciante, y en ningún caso podrán imputarse al Fondo.
- (v) La sustitución deberá ser publicada, en el plazo de quince días, mediante un anuncio en dos diarios de difusión nacional y en el boletín del mercado secundario organizado en que coticen los Bonos emitidos por el Fondo.

Sustitución forzosa.

- (i) Cuando la Sociedad Gestora hubiera sido declarada en suspensión de pagos o quiebra deberá proceder a encontrar una sociedad gestora que la sustituya, según lo previsto en el epígrafe anterior.
- (ii) Siempre que en el caso previsto en el apartado anterior hubiesen transcurrido cuatro meses desde que tuvo lugar el evento determinante de la sustitución y no se hubiere encontrado una nueva sociedad

gestora dispuesta a encargarse de la gestión se procederá a la liquidación anticipada del Fondo y a la amortización de los Bonos emitidos con cargo al mismo y de los préstamos, de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución.

La Sociedad Gestora se obliga a otorgar los documentos públicos y privados que fueran necesarios para proceder a su sustitución por otra sociedad gestora, de conformidad con el régimen previsto en los párrafos anteriores de este apartado. La sociedad gestora sustituta deberá quedar subrogada en los derechos y obligaciones que, en relación con la Escritura de Constitución y el presente Folleto, correspondan a la Sociedad Gestora. Asimismo, la Sociedad Gestora deberá entregar a la sociedad gestora sustituta cuantos documentos y registros contables e informáticos relativos al Fondo obren en su poder.

III.9.3 Subcontratación.

La Sociedad Gestora estará facultada para subcontratar o delegar en terceras personas de reconocida solvencia y capacidad, la prestación de cualquiera de los servicios que ha de realizar en su función de administración y representación legal del Fondo, de acuerdo con lo establecido en la Escritura de Constitución, siempre que el subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción de demanda de responsabilidad contra el Fondo. En cualquier caso, la subcontratación o delegación de cualquier servicio (i) no podrá suponer ningún coste o gasto adicional para el Fondo, (ii) habrá de ser legalmente posible, (iii) no dará lugar a una revisión a la baja de la calificación otorgada a cada una de las Series de Bonos, y (iv) será notificada a la CNMV, contando, caso de ser legalmente necesario, con su autorización previa. No obstante cualquier subcontratación o delegación, la Sociedad Gestora no quedará exonerada ni liberada mediante tal subcontrato o delegación de ninguna de las responsabilidades asumidas en virtud de la Escritura de Constitución que legalmente le fueren atribuibles o exigibles.

III.9.4 Remuneración a favor de la Sociedad Gestora por el desempeño de sus funciones.

En contraprestación por las funciones a desarrollar por la Sociedad Gestora, el Fondo satisfará a la misma una comisión de administración compuesta por:

- (i) Comisión inicial por importe de noventa mil (90.000,00) euros que será devengada a la constitución del Fondo y satisfecha en la Fecha de Desembolso.
- (ii) Comisión periódica: igual al 0,0215% 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 el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos en la Fecha de Pago anterior a la Fecha de Pago correspondiente. La comisión correspondiente al primer Periodo de Devengo de Intereses se devengará desde la fecha de constitución del Fondo hasta la primera Fecha de Pago y se ajustará proporcionalmente a los días transcurridos entre ambas fechas, calculándose sobre el importe nominal de la Emisión de Bonos.

El cálculo de la comisión a pagar en una Fecha de Pago determinada se realizará con arreglo a la siguiente fórmula:

$$C = B \times \frac{0,0215}{100} \times \frac{d}{360}$$

donde :

C = Comisión a pagar en una Fecha de Pago determinada.

B = Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, en la Fecha de Pago anterior.

d = Número de días transcurridos durante el Periodo de Devengo de Intereses que corresponda.

En todo caso, el importe anual de esta comisión periódica no podrá ser inferior a veinte mil setecientos (20.700,00) euros, o su equivalente proporcional a los días efectivos que correspondan a cada uno de los periodos de liquidación. En el caso de que durante el periodo de vigencia del Fondo, el Índice Nacional General de Precios al Consumo publicado por el Instituto Nacional de Estadística correspondiente a cada año natural, experimentara una variación positiva, el importe mínimo anual se revisará acumulativamente en la misma proporción, a partir del año 2006 inclusive y con efectos desde el día 1 de enero de cada año.

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.

INFORMACIONES SOBRE LAS CARACTERÍSTICAS DE LOS ACTIVOS TITULIZADOS A TRAVÉS DEL FONDO

IV.1 Descripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el Fondo.

El Fondo agrupará certificados de transmisión de hipoteca emitidos en su totalidad por BANCO DE VALENCIA (los “**Certificados de Transmisión de Hipoteca**”) sobre préstamos de su titularidad concedidos a personas físicas con garantía de hipoteca inmobiliaria sobre viviendas terminadas situadas en territorio español, tanto directamente como a través de subrogaciones de financiaciones concedidas a promotores para la construcción de viviendas (los “**Préstamos Hipotecarios**”). BANCO DE VALENCIA realizará la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca conforme a lo establecido en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, y lo establecido por la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994 en la redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002.

Por medio de la Escritura de Constitución, se formalizará la emisión por BANCO DE VALENCIA de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y su suscripción por el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, cuyos términos más significativos se recogen a continuación en este apartado.

La emisión por BANCO DE VALENCIA de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y su suscripción por el Fondo, constituirá un número aún no determinado cuyo principal o capital total será igual o ligeramente superior a cuatrocientos setenta y dos millones (472.000.000,00) de euros, importe al que asciende el valor nominal de la presente Emisión de Bonos.

Los Préstamos Hipotecarios se extraerán de una selección de préstamos hipotecarios, cuyas características se describen en el apartado IV.4 de este Capítulo. El principal pendiente de reembolso de los 9.636 préstamos hipotecarios seleccionados al 17 de marzo de 2004, ascendía a dicha fecha a 502.057.203,77 euros.

IV.1.1 Declaraciones de BANCO DE VALENCIA.

BANCO DE VALENCIA como entidad emisora de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, declarará y garantizará al Fondo y a la sociedad Gestora en la Escritura de Constitución lo siguiente:

1. En relación a sí mismo.

- (1) Que BANCO DE VALENCIA es una entidad de crédito debidamente constituida de acuerdo con la legislación vigente y se halla inscrita en el Registro Mercantil y en el Registro de Entidades de Crédito del Banco de España, y está facultada para participar en el mercado hipotecario.
- (2) Que ni a fecha de hoy, ni en ningún momento desde su constitución, se ha encontrado en situación concursal o de insolvencia, suspensión de pagos o quiebra, ni en ninguna situación que, dando lugar a responsabilidad, pudiese conducir a la revocación de la autorización como entidad de crédito.
- (3) Que ha obtenido todas las autorizaciones necesarias, tanto administrativas como de sus órganos sociales como de terceras partes a las que pueda afectar la cesión de los Préstamos Hipotecarios al Fondo y la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, para el válido otorgamiento de la Escritura de Constitución, de los compromisos asumidos en la misma y el otorgamiento de los contratos relacionados con la constitución del Fondo.
- (4) Que dispone de cuentas auditadas de los tres últimos ejercicios con, al menos, opinión favorable y sin salvedades negativas de los Auditores en el último ejercicio. Dichas cuentas anuales auditadas han sido depositadas en la CNMV y en el Registro Mercantil.

2. En relación a los Certificados de Transmisión de Hipoteca y a los Préstamos Hipotecarios.

- (1) Que los Certificados de Transmisión de Hipoteca se emiten en condiciones de mercado y de acuerdo con la Ley 2/1981, el Real Decreto 685/1982, el Real Decreto 1289/1991 y lo establecido por la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994 en la redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero.
- (2) Que los Certificados de Transmisión de Hipoteca se emiten por el mismo plazo que resta hasta el vencimiento y por el mismo tipo de interés de cada uno de los Préstamos Hipotecarios a que correspondan.
- (3) Que los Préstamos Hipotecarios existen y son válidos y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable.
- (4) Que es titular en pleno dominio de la totalidad de los Préstamos Hipotecarios, no existiendo impedimento alguno para la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- (5) Que los datos relativos a los Certificados de Transmisión de Hipoteca y a los Préstamos Hipotecarios que se incluyen en los anexos de la Escritura de Constitución, reflejan exactamente la situación actual de dichos Préstamos Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca, y son correctos y completos.
- (6) Que todos los Préstamos Hipotecarios están garantizados por hipoteca inmobiliaria constituida con rango de primera sobre el pleno dominio de todos y cada uno de los inmuebles hipotecados, sin que los mismos se encuentren afectos a prohibiciones de disponer, condiciones resolutorias o cualquier otra limitación de dominio.
- (7) Que todos los Préstamos Hipotecarios están formalizados en escritura pública, y todas las hipotecas se encuentran debidamente constituidas e inscritas en los correspondientes Registros de la Propiedad. La inscripción de los inmuebles hipotecados está vigente y sin contradicción alguna y no está sujeta a limitación alguna preferente a la hipoteca, de acuerdo con la normativa aplicable.
- (8) Que todos los Préstamos Hipotecarios constituyen una obligación válida y vinculante de pago para el Deudor correspondiente, exigible en sus propios términos.
- (9) Que todos los Préstamos Hipotecarios están denominados y son pagaderos exclusivamente en euros, estando el capital o principal dispuesto en su totalidad.
- (10) Que ninguno de los Préstamos Hipotecarios contemplan cláusulas que permitan el diferimiento en el pago periódico de intereses o del reembolso de principal.
- (11) Que las obligaciones de pago de todos los Préstamos Hipotecarios se realizan mediante domiciliación en una cuenta bancaria.
- (12) Que todos los Deudores son personas físicas.
- (13) Que los Préstamos Hipotecarios han sido concedidos a particulares tanto directamente como a través de subrogaciones de financiaciones concedidas a promotores para la construcción de viviendas.
- (14) Que las hipotecas están constituidas sobre inmuebles que pertenecen en pleno dominio y en su totalidad al respectivo hipotecante, no teniendo conocimiento BANCO DE VALENCIA de la existencia de litigios sobre la titularidad de dichos inmuebles que puedan perjudicar a las hipotecas.
- (15) Que los inmuebles hipotecados en virtud de los Préstamos Hipotecarios no se hallan incursos en la situación de bienes excluidos para ser admitidos en garantía conforme al artículo 31.1.d) del Real Decreto 685/1982, ni los Préstamos Hipotecarios reúnen ninguna de las características de créditos excluidos o restringidos conforme al artículo 32 del Real Decreto 685/1982.

- (16) Que todos los Préstamos Hipotecarios están íntegramente garantizados con hipoteca inmobiliaria sobre viviendas terminadas que ocupe o vaya a ocupar el Deudor o que vaya a ceder en arrendamiento.
- (17) Que todos los inmuebles hipotecados son viviendas terminadas, situadas en España, y han sido objeto de tasación por entidades debidamente facultadas al efecto y aprobadas por BANCO DE VALENCIA, estando acreditada dicha tasación mediante la correspondiente certificación. Las tasaciones efectuadas cumplen todos los requisitos establecidos en la legislación sobre el mercado hipotecario.
- (18) Que el saldo vivo del principal de cada uno de los Préstamos Hipotecarios no excede del 80% del valor de tasación de los inmuebles hipotecados en garantía del correspondiente Préstamo Hipotecario.
- (19) Que no tiene conocimiento de que se haya producido el desmerecimiento de la tasación de ninguno de los inmuebles hipotecados en garantía de los Préstamos Hipotecarios en más de un 20% del valor de tasación.
- (20) Que todos los inmuebles sobre los que se ha constituido la garantía hipotecaria, cuentan, al menos, con un seguro de daños por incendio en vigor, en el que el capital no es inferior al valor de la tasación de la propiedad hipotecada excluidos los elementos no asegurables por naturaleza. A estos efectos, BANCO DE VALENCIA ha contratado una póliza global de seguro para cubrir dichos riesgos en caso de inexistencia, insuficiencia o inoperancia de la póliza de seguro de daños contratada por el Deudor.
- (21) Que los Préstamos Hipotecarios no están instrumentados en títulos valores, ya sean nominativos, a la orden o al portador, distintos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se emiten para su agrupación en el Fondo.
- (22) Que, en el día de la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, todos los Préstamos Hipotecarios están al corriente de pago de los débitos vencidos tanto de principal como de intereses.
- (23) Que no tiene conocimiento de que ninguno de los Deudores de los Préstamos Hipotecarios sea titular de ningún derecho de crédito frente a BANCO DE VALENCIA por el que le confiera el derecho a ejercitar la compensación que pudiera afectar negativamente a los derechos atribuidos por los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- (24) Que BANCO DE VALENCIA ha seguido fielmente los criterios de concesión de crédito vigentes en ese momento en la concesión de todos y cada uno de los Préstamos Hipotecarios y en la aceptación, en su caso, de la subrogación de ulteriores prestatarios en la posición del prestatario inicial, y en este sentido se adjuntará como anexo a la Escritura de Constitución un Memorándum sobre los criterios de concesión de préstamos hipotecarios.
- (25) Que todas las escrituras de las hipotecas constituidas sobre las viviendas a que se refieren los Préstamos Hipotecarios están debidamente depositadas en los archivos de BANCO DE VALENCIA adecuados al efecto, a disposición de la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y todos los Préstamos Hipotecarios están claramente identificados, tanto en soporte informático como por sus escrituras.
- (26) Que, en el día de la emisión, el saldo vivo de capital de cada uno de los Préstamos Hipotecarios es equivalente a la cifra de capital del Certificado de Transmisión de Hipoteca a que corresponda y que, a su vez, el capital total de los Certificados de Transmisión de Hipoteca será como mínimo equivalente al valor nominal a que asciende la Emisión de los Bonos.
- (27) Que la fecha de vencimiento final de los Préstamos Hipotecarios no es en ningún caso posterior a 26 de febrero de 2034.
- (28) Que los Préstamos Hipotecarios están siendo administrados por BANCO DE VALENCIA de acuerdo con los procedimientos habituales que tiene establecidos.

- (29) Que no tiene conocimiento de la existencia de litigios de cualquier tipo en relación con los Préstamos Hipotecarios que puedan perjudicar la validez de los mismos o que puedan dar lugar a la aplicación del artículo 1.535 del Código Civil, o de la existencia de circunstancias que puedan dar lugar a la ineficacia del contrato de adquisición de la vivienda hipotecada por los Préstamos Hipotecarios.
- (30) Que no tiene conocimiento de que las primas devengadas hasta el día de hoy por los seguros contratados a que se refiere el punto (20) anterior no hayan sido íntegramente satisfechas.
- (31) Que, en el día de la emisión, no ha recibido ninguna notificación de amortización anticipada total de los Préstamos Hipotecarios.
- (32) Que, en el día de emisión, cada uno de los Préstamos Hipotecarios ha tenido al menos el vencimiento de dos cuotas.
- (33) Que la información sobre la cartera de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y los Préstamos Hipotecarios contenida en el Folleto Informativo de constitución del Fondo y de la Emisión de Bonos, es exacta y se ajusta fielmente a la realidad.
- (34) Que no tiene conocimiento de la existencia de ninguna circunstancia que impida la ejecución de la garantía hipotecaria.
- (35) Que los Préstamos Hipotecarios causan baja en el activo de BANCO DE VALENCIA en la fecha de la Escritura de Constitución, por el importe de capital en que son transferidos, de conformidad con lo previsto en la Circular 4/91 de Banco de España, sin perjuicio de los efectos que la suscripción parcial o total de la Emisión de Bonos pueda tener para BANCO DE VALENCIA según dicha Circular.
- (36) Que no existe en circulación ninguna emisión de cédulas hipotecarias ni de bonos hipotecarios efectuada por BANCO DE VALENCIA.
- (37) Que los Préstamos Hipotecarios no están afectos a emisión alguna de bonos hipotecarios o participaciones hipotecarias o certificados de transmisión de hipoteca, distinta de la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, y, a partir de la emisión de éstas, los Préstamos Hipotecarios no estarán afectos a emisión alguna de cédulas hipotecarias, bonos hipotecarios, participaciones hipotecarias u otros certificados de transmisión de hipoteca.
- (38) Que ninguna persona tiene derecho preferente al Fondo sobre los Préstamos Hipotecarios, en cuanto titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

IV.1.2 Términos generales de la emisión y suscripción de Certificados de Transmisión de Hipoteca.

- i) La cesión de los Préstamos Hipotecarios, instrumentada mediante la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, se efectuará de forma plena e incondicionada y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento.
- ii) La emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca se realizará por el 100 por ciento del principal pendiente de reembolso y de los intereses pendientes de vencer y vencidos no satisfechos,

así como por la totalidad de cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos provenientes de cada uno de los Préstamos Hipotecarios a que correspondan, conforme se detalla en el apartado IV.1.3 siguiente.

- iii) Los Certificados de Transmisión de Hipoteca se emitirán por el mismo plazo que reste hasta el vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios a que correspondan.
- iv) BANCO DE VALENCIA responderá ante el Fondo de la existencia y legitimidad de los Préstamos Hipotecarios en la misma medida que señalan los artículos 348 del Código de Comercio y 1.529 del Código Civil.
- v) BANCO DE VALENCIA no corre con el riesgo de impago de los Préstamos Hipotecarios y, por tanto, no asume responsabilidad alguna por el impago de los Deudores, ya sea de principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Préstamos Hipotecarios. Tampoco asumirá, en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgará garantías o avales, ni incurrirá en pactos de sustitución o de recompra de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, excepción hecha de lo previsto en el apartado IV.1.6 siguiente.
- vi) Los Certificados de Transmisión de Hipoteca se representarán en títulos nominativos conforme se establece en el apartado IV.1.5 siguiente.
- vii) Hasta el otorgamiento de la Escritura de Constitución, BANCO DE VALENCIA será beneficiaria de los contratos de seguro de daños suscritos por los Deudores con relación a los inmuebles hipotecados, en garantía de los Préstamos Hipotecarios, hasta el importe de lo asegurado, autorizando cada una de las escrituras de préstamo hipotecario a que, en caso de impago de la prima correspondiente por parte del Deudor (tomador) del seguro, BANCO DE VALENCIA, acreedor hipotecario, satisfaga por cuenta del Deudor el importe que corresponda a la prima de modo tal que siempre se encuentren satisfechas.

BANCO DE VALENCIA formalizará en el mismo acto la cesión aparejada a la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca de los derechos que le corresponden como beneficiaria de dichos contratos de seguro de daños suscritos por los Deudores o cualquier otra póliza de seguro que otorgue una cobertura equivalente. Corresponderán por tanto al Fondo, en cuanto titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, todas las cantidades que le hubiera correspondido percibir a BANCO DE VALENCIA por este concepto.
- viii) La transmisión y tenencia de los Certificados de Transmisión de Hipoteca estará limitada a inversores institucionales o profesionales, no pudiendo ser adquiridas por el público no especializado.
- ix) Debido a lo anterior y al carácter de inversor institucional del Fondo, la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca no será objeto de nota marginal en cada inscripción de las hipotecas en el Registro de la Propiedad.

IV.1.3 Descripción de derechos conferidos al Fondo por la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre los Préstamos Hipotecarios.

En concreto, los Certificados de Transmisión de Hipoteca confieren al Fondo, en cuanto titular de las mismas, los siguientes derechos en relación con cada uno de los Préstamos Hipotecarios:

- a) A percibir la totalidad de las cantidades que se devenguen por el reembolso del capital o principal de los Préstamos Hipotecarios.
- b) A percibir la totalidad de las cantidades que se devenguen por los intereses ordinarios de los Préstamos Hipotecarios.
- c) A percibir la totalidad de las cantidades que se devenguen por los intereses de demora de los Préstamos Hipotecarios.
- d) A percibir cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos que sean percibidos en pago de principal, intereses o gastos de los Préstamos Hipotecarios, tanto por el precio de remate o importe determinado por resolución judicial o procedimiento notarial en la ejecución de las garantías hipotecarias, como por la enajenación o explotación de los inmuebles adjudicados o, como consecuencia de las citadas ejecuciones, en administración y posesión interina de los inmuebles en proceso de ejecución.
- e) A percibir todos los posibles derechos o indemnizaciones que pudieran resultar a favor de BANCO DE VALENCIA, incluyendo no sólo las derivadas de los contratos de seguro aparejados a los Préstamos

Hipotecarios que son también cedidos al Fondo, sino también los derivados de cualquier derecho accesorio al Préstamo Hipotecario.

Todos los derechos anteriormente mencionados se devengarán a favor del Fondo desde la fecha de emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. Los intereses incluirán además los intereses devengados y no vencidos desde la última fecha de liquidación de intereses de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, anterior a la fecha de emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Los derechos del Fondo resultantes de los Certificados de Transmisión de Hipoteca están vinculados a los pagos realizados por los Deudores de los Préstamos Hipotecarios, y, por tanto quedan directamente afectados por la evolución, retrasos, anticipos o cualquier otra incidencia de los mismos.

Los rendimientos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que constituyan ingresos del Fondo no estarán sujetos a retención a cuenta del Impuesto sobre Sociedades tal y como se establece en el Real Decreto 537/1997, de 14 de abril, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades.

Serán de cuenta del Fondo todos los posibles gastos o costas que pudieran resultar por cuenta de BANCO DE VALENCIA derivados de las actuaciones recuperatorias en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los Deudores de los Préstamos Hipotecarios, incluido el ejercicio de la acción ejecutiva contra los mismos.

IV.1.4 Precio de emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

El precio de emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca será a la par. El importe total que el Fondo deberá pagar por la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca será el importe equivalente a la suma de (i) el valor nominal del capital o principal pendiente de reembolso de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, y (ii) los intereses ordinarios devengados y no vencidos de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, a la fecha de emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca (los “**intereses corridos**”).

El pago del importe total por la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca lo abonará la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, de la siguiente forma:

- (i) La parte a que ascienda el valor nominal del capital de todos los Préstamos Hipotecarios, epígrafe (i) del primer párrafo del presente apartado, la satisfará el Fondo en la Fecha de Desembolso de los Bonos, valor ese mismo día, una vez quede efectuado el desembolso por la suscripción de la Emisión de Bonos.
- (ii) La parte correspondiente al pago de los intereses corridos correspondiente a cada uno de los Préstamos Hipotecarios, epígrafe (ii) del primer párrafo del presente apartado, la satisfará el Fondo en cada una de las fechas de cobro correspondientes a la primera fecha de liquidación de intereses de cada uno ellos o, en caso de ser anterior, a la fecha en que fueren satisfechos por el Deudor, posterior a la fecha de emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, sin sujeción al Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

En caso de resolución de la constitución del Fondo y, consecuentemente, la emisión y suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, (i) se extinguirá la obligación de pago de los Certificados de Transmisión de Hipoteca por parte del Fondo, (ii) la Sociedad Gestora vendrá obligada a restituir a BANCO DE VALENCIA en cualesquiera derechos que se hubieran devengado a favor del Fondo por la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, y (iii) BANCO DE VALENCIA dará de alta nuevamente los Préstamos Hipotecarios en el activo de su balance.

IV.1.5 Representación y depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca se representarán en títulos nominativos múltiples o individuales, que contendrán las menciones mínimas que para las participaciones hipotecarias se recogen en el artículo 64 del Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, modificado por el Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto, junto con los datos registrales de los inmuebles hipotecados en garantía de los Préstamos Hipotecarios. Los

Certificados de Transmisión de Hipoteca que serán emitidos para su agrupación en el Fondo en su constitución se representarán en un título nominativo múltiple, comprensivo de todos ellos.

Tanto para el caso de que se proceda por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, a la ejecución de un Préstamo Hipotecario, según lo previsto en el apartado IV.2.11, como, si procediéndose a la Liquidación Anticipada del Fondo, en los supuestos y con las condiciones del apartado III.8.1, haya de tener lugar la venta de Certificados de Transmisión de Hipoteca, así como para cualquier otro supuesto que lo requiriera, BANCO DE VALENCIA se compromete a fraccionar cualquier título múltiple representativo de Certificados de Transmisión de Hipoteca en tantos títulos individuales o múltiples como fueren necesarios, a sustituirlos o canjearlos para la consecución de las anteriores finalidades.

El título múltiple representativo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y, en su caso, los títulos unitarios en los que aquel se fraccione quedarán depositados en BANCO DE VALENCIA, regulándose las relaciones entre el Fondo y BANCO DE VALENCIA por el Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se otorgará entre BANCO DE VALENCIA y la Sociedad Gestora en representación y por cuenta del Fondo. Dicho depósito se constituirá en beneficio del Fondo de forma que BANCO DE VALENCIA custodiará los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca depositados, siguiendo instrucciones de la Sociedad Gestora.

IV.1.6 Reglas previstas para la sustitución de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

1. En el supuesto de amortización anticipada de Certificados de Transmisión de Hipoteca por reembolso anticipado del capital del Préstamo Hipotecario, no tendrá lugar la sustitución de los Certificados de Transmisión de Hipoteca afectados.
2. En el supuesto de que se detectara durante toda la vigencia de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que alguno de ellos no se ajustase en la fecha de constitución del Fondo a las declaraciones contenidas en el apartado IV.1.1 del presente Folleto, a las características comunicadas por BANCO DE VALENCIA a la Sociedad Gestora a la constitución del Fondo, por no hacerlo el Préstamo Hipotecario correspondiente o concurriera en dicho Préstamo Hipotecario, a la constitución del Fondo, alguna de las circunstancias sobre las que BANCO DE VALENCIA ha declarado no tener conocimiento, BANCO DE VALENCIA se compromete, previa conformidad de la Sociedad Gestora, a proceder de modo inmediato a la sustitución o, en su caso, a la amortización anticipada del Certificado de Transmisión de Hipoteca que se encuentre en dicha situación con sujeción a las siguientes reglas:
 - a) La parte que tuviera conocimiento de la existencia de un Certificado de Transmisión de Hipoteca en tal circunstancia, sea BANCO DE VALENCIA o la Sociedad Gestora, lo pondrá en conocimiento de la otra parte. BANCO DE VALENCIA dispondrá de un plazo de cinco (5) Días Hábiles desde la referida notificación para remediar tal circunstancia en el caso de que fuera susceptible de subsanación, o para proceder a su sustitución.
 - b) La sustitución se realizará por el capital pendiente de reembolso más los intereses devengados y no satisfechos, y cualquier cantidad que le pudiera corresponder al Fondo hasta esa fecha por el Préstamo Hipotecario correspondiente al Certificado de Transmisión de Hipoteca objeto de sustitución.

Para proceder a la sustitución, BANCO DE VALENCIA comunicará a la Sociedad Gestora las características de los préstamos hipotecarios que propone ceder en nuevos certificados de transmisión de hipoteca que cumplieran las declaraciones contenidas en el apartado IV.1.1 y fueran de similares características de plazo residual, tipo de interés, valor del principal pendiente de reembolso, y de calidad crediticia en términos de la relación existente entre el principal pendiente de reembolso del préstamo hipotecario y el valor de tasación del inmueble hipotecado objeto de la garantía, de forma que el equilibrio financiero del Fondo, no se vea afectado por la sustitución, así como tampoco la calificación de los Bonos en relación con lo previsto en el apartado II.3 de este Folleto. Una vez haya tenido lugar la comprobación por parte de la Sociedad Gestora de la idoneidad del préstamo hipotecario sustituyente, siendo éste susceptible de integrarse en el Fondo, y habiendo manifestado ésta la conformidad expresa, BANCO DE VALENCIA procederá a emitir el nuevo o nuevos Certificados de Transmisión de Hipoteca que le sustituyan.

- c) La sustitución se hará constar en acta notarial que recogerá todos los datos relativos tanto al Certificado de Transmisión de Hipoteca a sustituir y al Préstamo Hipotecario correspondiente al mismo, como al nuevo o nuevos certificados de transmisión de hipoteca emitidos, con los datos de los préstamos hipotecarios, así como el motivo de la sustitución y las características que determinan su carácter homogéneo según lo descrito en el párrafo inmediatamente anterior, copia de la cual entregará la Sociedad Gestora a la CNMV, a la entidad encargada del registro contable de los Bonos y al Organismo Rector de AIAF, y se comunicará a las Agencias de Calificación.
- d) En el supuesto de no procederse a la sustitución de algún Certificado de Transmisión de Hipoteca por la emisión de otros nuevos en las condiciones que se establecen en la regla b) del presente apartado, BANCO DE VALENCIA procederá a la amortización anticipada del Certificado de Transmisión de Hipoteca. Dicha amortización anticipada se efectuará mediante el reembolso, en efectivo, al Fondo, del capital pendiente de reembolso, de los intereses devengados y no satisfechos, así como cualquier cantidad que le pudiera corresponder al Fondo hasta esa fecha por el Préstamo Hipotecario correspondiente al Certificado de Transmisión de Hipoteca afectado.
- e) En caso de amortización anticipada de Certificados de Transmisión de Hipoteca efectuada por BANCO DE VALENCIA tanto por razón de sustitución como por reembolso, BANCO DE VALENCIA dará de alta nuevamente en el activo de su balance los Préstamos Hipotecarios correspondientes en la fecha de amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca afectados, y le corresponderán todos los derechos provenientes de estos Préstamos Hipotecarios que se devenguen desde la fecha amortización o que se hubieran devengado y no hubieran vencido, así como los débitos vencidos y no satisfechos a esa misma fecha.

IV.1.7 Otras condiciones derivadas del régimen legal de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Conforme a lo que establece el Real Decreto 685/1982 de Regulación del Mercado Hipotecario, modificado por el Real Decreto 1289/1991, los Certificados de Transmisión de Hipoteca serán transmisibles mediante declaración escrita en el mismo título y, en general, por cualquiera de los medios admitidos en Derecho, estando su adquisición o tenencia limitada a inversores institucionales o profesionales sin que puedan ser adquiridas por el público no especializado, de conformidad con lo previsto por el artículo 64.6 del Real Decreto 685/1982. Tanto la transmisión como el domicilio del nuevo titular, deberán notificarse por el adquirente a la entidad emisora.

El transmitente no responderá de la solvencia de la entidad emisora ni de la del deudor del Préstamo Hipotecario, como tampoco de la suficiencia de la hipoteca que lo garantice.

BANCO DE VALENCIA, en cuanto entidad emisora, llevará un libro especial en el que anotará los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos, así como las transferencias de los mismos que se le notifiquen, siendo de aplicación a los Certificados de Transmisión de Hipoteca lo que para los títulos nominativos establece el artículo 53 del Real Decreto 685/1982. En el propio libro anotará los cambios de domicilio que le hayan sido notificados por los titulares de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

En dicho libro constarán además los siguientes datos:

1. Fecha de apertura y vencimiento del Préstamo Hipotecario, importe inicial del mismo y forma de liquidación.
2. Datos registrales de la hipoteca.

IV.2 Administración y custodia de los Préstamos Hipotecarios y depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

BANCO DE VALENCIA, entidad emisora de los Certificados de Transmisión de Hipoteca a ser suscritos por el Fondo, de conformidad con lo establecido en el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, se obliga a ejercer la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios, regulándose por el Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca (el “**Contrato de Administración**”), las relaciones entre BANCO DE VALENCIA (en lo sucesivo y en cuanto a este Contrato el “**Administrador**”) y el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, en cuanto a la custodia y administración

de los Préstamos Hipotecarios y el depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. Como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos Hipotecarios y el depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, el Administrador tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato de Administración, una comisión de administración subordinada igual al 0,01% anual, IVA incluido en caso de no exención, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que administre durante cada Periodo de Devengo de Intereses. Si el Administrador fuera sustituido en dicha labor de administración, caso de ser ello posible por modificación de la legislación actual, y adecuado por las circunstancias que concurrieran en el Administrador que pudieran impedir o dificultar el desarrollo correcto de dicha administración, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar el porcentaje de comisión anterior en favor de la entidad sustituta que podrá ser superior a la establecida con BANCO DE VALENCIA en el Contrato de Administración.

Si el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, por carecer de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, no abonara en una Fecha de Pago la totalidad de la comisión debida, las cantidades no pagadas se acumularán sin penalidad alguna a la comisión que deba abonarse en las siguientes Fechas de Pago, procediéndose a su abono en ese mismo momento.

Asimismo, en cada Fecha de Pago, el Administrador tendrá derecho al reembolso de todos los gastos de carácter excepcional en los que hubiere incurrido en relación con la administración de los Préstamos Hipotecarios, tales como los gastos o costas judiciales ocasionados por razón de la ejecución hipotecaria, o por la administración y la gestión de venta de inmuebles y bienes adjudicados, y previa justificación de los mismos. Dichos gastos serán abonados siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente y de acuerdo con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

El Contrato de Administración quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que las Agencias de Calificación no confirmaran antes del inicio del Periodo de Suscripción, como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series.

BANCO DE VALENCIA seguirá administrando los Préstamos Hipotecarios y, como Administrador, dedicará el mismo tiempo y atención a los mismos y ejercerá el mismo nivel de pericia, cuidado y diligencia en la administración de los mismos que el que dedicaría y ejercería en la administración de sus propios préstamos hipotecarios y, en cualquier caso, ejercerá un nivel adecuado de pericia, cuidado y diligencia en la prestación de los servicios previstos en el citado Contrato de Administración.

El Administrador renuncia en cualquier caso a los privilegios y facultades que la ley le confiere en su condición de gestor de cobros del Fondo y de administrador de los Préstamos Hipotecarios, y, en particular, a los que disponen los artículos 1730 y 1780 del Código Civil y 276 del Código de Comercio.

Los términos más relevantes del Contrato de Administración se recogen a continuación en los epígrafes siguientes del presente apartado.

IV.2.1 Administración y custodia de los Préstamos Hipotecarios.

La descripción sucinta y resumida del régimen y procedimientos ordinarios de administración y custodia (los “servicios”) de los Préstamos Hipotecarios regulados por el Contrato de Administración es la siguiente:

1. Duración.

Los servicios serán prestados por el Administrador hasta que, una vez amortizada la totalidad de los Préstamos Hipotecarios, se extingan todas las obligaciones asumidas por el Administrador en relación con aquellos en cuanto entidad emisora de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, o cuando concluya la liquidación del Fondo una vez extinguido éste, sin perjuicio de la posible resolución anticipada del Contrato de Administración si fuera legalmente posible de conformidad con los términos del mismo.

2. Custodia de escrituras, documentos y archivos.

El Administrador mantendrá todas las escrituras, documentos y registros informáticos relativos a los Préstamos Hipotecarios y las pólizas de seguros de daños de los inmuebles hipotecados bajo custodia segura y no abandonará la posesión, custodia o control de los mismos si no media el previo consentimiento escrito de la Sociedad Gestora al efecto, salvo cuando un documento le fuere requerido para iniciar procedimientos para la ejecución de un Préstamo Hipotecario, o le fuere exigido por cualquier autoridad competente y previa información a la Sociedad Gestora.

El Administrador facilitará razonablemente el acceso, en todo momento, a dichas escrituras, documentos y registros, a la Sociedad Gestora o a los auditores del Fondo, debidamente autorizados por ésta. Asimismo, si así lo solicita la Sociedad Gestora, facilitará, dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a dicha solicitud y libre de gastos, copia o fotocopia de cualquiera de dichas escrituras y documentos.

3. Gestión de cobros.

El Administrador continuará con la gestión de cobro de todas las cantidades que corresponda satisfacer a los Deudores derivadas de los Préstamos Hipotecarios, así como cualquier otro concepto incluyendo los correspondientes a los contratos de seguro sobre los inmuebles hipotecados en garantía de los Préstamos Hipotecarios. El Administrador pondrá la debida diligencia para que los pagos que deban realizar los Deudores sean cobrados de acuerdo con los términos y condiciones de dichos Préstamos Hipotecarios.

Las cantidades que el Administrador reciba derivadas de los Préstamos Hipotecarios, las ingresará al Fondo en la Cuenta de Tesorería el séptimo día posterior al día en que fueron percibidos por el Administrador, o, en caso de no ser aquel un día hábil, el siguiente día hábil, valor ese mismo día, según los términos y condiciones establecidos. A estos efectos, se considerarán días hábiles todos los que lo sean con arreglo al sector de banca de Valencia capital.

La Sociedad Gestora podrá modificar los plazos, las fechas de cobro y forma de ingreso en cualquier momento durante la vigencia del Contrato de Administración, siempre que no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación.

El Administrador en ningún caso abonará cantidad alguna al Fondo que no hubiere recibido previamente de los Deudores en pago de los Préstamos Hipotecarios.

4. Fijación del tipo de interés.

Dado que los Préstamos Hipotecarios son a tipo de interés variable, el Administrador continuará fijando dichos tipos de interés conforme a lo establecido en los correspondientes Préstamos Hipotecarios, formulando las comunicaciones y notificaciones que se establezcan al efecto en los respectivos contratos.

5. Seguros de daños de los inmuebles hipotecados.

El Administrador no deberá tomar ni omitir la adopción de ninguna medida cuyo resultado sea la anulación de cualquier póliza de seguro de daños de los inmuebles hipotecados o que reduzca el importe a pagar en cualquier reclamación sobre la misma. El Administrador deberá poner la debida diligencia y, en cualquier caso, ejercitar los derechos que las pólizas de seguro de los Préstamos Hipotecarios le confieran al objeto de mantener en vigor y con plenos efectos dichas pólizas (o cualquier otra póliza que otorgue una cobertura equivalente) en relación con cada Préstamo Hipotecario y el respectivo inmueble al que se refiera el Préstamo Hipotecario.

El Administrador estará obligado a anticipar el pago de las primas referidas a las pólizas que no hayan sido satisfechas por los Deudores, siempre que tuviera conocimiento de dicha circunstancia, sin perjuicio de su derecho a obtener el reembolso del Fondo de las cantidades satisfechas.

El Administrador, en caso de siniestro, deberá coordinar las actuaciones para el cobro de las indemnizaciones derivadas de las pólizas de seguro de daños de los inmuebles de acuerdo con los términos y condiciones de los Préstamos Hipotecarios y de las propias pólizas, abonando al Fondo las cantidades cobradas.

6. Información.

El Administrador deberá comunicar periódicamente a la Sociedad Gestora la información relacionada con las características individuales de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, con el cumplimiento por los Deudores de las obligaciones derivadas para los mismos de los Préstamos Hipotecarios, con la situación de morosidad y con las modificaciones habidas en las características de los Préstamos Hipotecarios, y con las actuaciones en caso de demora, las actuaciones judiciales y subasta de inmuebles, todo ello por los procedimientos y con la periodicidad establecidos en el Contrato de Administración.

Asimismo, el Administrador deberá preparar y entregar a la Sociedad Gestora la información adicional que, en relación con los Préstamos Hipotecarios o los derechos derivados de los mismos, la Sociedad Gestora razonablemente solicite y, en especial, la documentación precisa para el inicio, en su caso, por la Sociedad Gestora, de acciones judiciales.

7. Responsabilidad del Administrador.

En ningún caso el Administrador tendrá responsabilidad alguna en relación con las obligaciones de la Sociedad Gestora en su condición de administrador del Fondo y gestor de los intereses de los titulares de los Bonos, ni en relación con las obligaciones de los Deudores derivadas de los Préstamos Hipotecarios, y ello sin perjuicio de las responsabilidades por él asumidas en la Escritura de Constitución en cuanto entidad emisora de los Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritos por el Fondo.

El Administrador asume la obligación de indemnizar al Fondo o a su Sociedad Gestora de cualquier daño, pérdida o gasto en el que éstos hubieran incurrido por razón del incumplimiento por parte del Administrador de sus obligaciones de custodia, administración e información de los Préstamos Hipotecarios y custodia de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

8. Subrogación de los Préstamos Hipotecarios.

El Administrador estará autorizado para permitir subrogaciones de la posición del Deudor en los contratos de los Préstamos Hipotecarios, exclusivamente en los supuestos en que las características del nuevo deudor hipotecario sean similares a las del antiguo y las mismas se ajusten a los criterios de concesión de préstamos hipotecarios, descritos en el correspondiente Memorandum de BANCO DE VALENCIA sobre los criterios de concesión de préstamos hipotecarios, anexo a la Escritura de Constitución del Fondo, y siempre que los gastos derivados de esta modificación sean en su integridad por cuenta de los Deudores. La Sociedad Gestora podrá limitar total o parcialmente esta facultad del Administrador o establecer condiciones a la misma, en el caso de que pudieran derivarse consecuencias que perjudiquen, en forma alguna, la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación.

El Deudor podrá instar al Administrador la subrogación de los Préstamos Hipotecarios al amparo de lo dispuesto en la Ley 2/1994 sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios. La subrogación de un nuevo acreedor en el Préstamo Hipotecario y el consiguiente abono de la cantidad adeudada

producirá la amortización anticipada del Préstamo Hipotecario y del Certificado de Transmisión de Hipoteca correspondiente.

9. Facultades y actuaciones en relación con procesos de renegociación de los Préstamos Hipotecarios.

El Administrador no podrá cancelar voluntariamente las hipotecas que garantizan los Préstamos Hipotecarios por causa distinta del pago del Préstamo Hipotecario, renunciar o transigir sobre ellas, condonar los Préstamos Hipotecarios en todo o en parte o prorrogarlos, ni en general realizar cualquier acto que disminuya el rango, la eficacia jurídica o el valor económico de la hipoteca o de los Préstamos Hipotecarios, sin perjuicio de que proceda a atender las peticiones de los Deudores con igual diligencia y procedimiento que de si de préstamos que no hubieran sido objeto de cesión se tratase.

No obstante lo anterior, la Sociedad Gestora, en su calidad de gestor de negocios ajenos y atendiendo las solicitudes de los Deudores al Administrador directamente o en el ejercicio de la Ley 2/1994, podrá dar instrucciones al Administrador o autorizarle con carácter previo para que acuerde con el Deudor, en los términos y condiciones previstos en este apartado, la novación modificativa de los Préstamos Hipotecarios en cuestión, bien sea por la renegociación del tipo de interés bien por el alargamiento del plazo de vencimiento, siempre que en virtud de dichas novaciones no se perjudique el rango de los Préstamos Hipotecarios.

a) Renegociación del tipo de interés.

1. En ningún caso, el Administrador podrá entablar por su propia iniciativa, sin que medie solicitud del Deudor, renegociaciones del tipo de interés que puedan resultar en una disminución del tipo de interés aplicable a un Préstamo Hipotecario. En cualquier caso toda renegociación del tipo de interés de los Préstamos Hipotecarios esté o no habilitada genéricamente, deberá acometerse y resolverse teniendo en cuenta los intereses del Fondo.

Sin perjuicio de lo que seguidamente se determina, toda renegociación suscrita por el Administrador, se producirá exclusivamente con el consentimiento escrito de la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, conviniendo el Administrador en solicitar dicho consentimiento de la Sociedad Gestora tan pronto como tenga conocimiento de que un Deudor solicite una renegociación. No obstante, la Sociedad Gestora podrá autorizar al Administrador a entablar y a aceptar renegociaciones del tipo de interés aplicable a los Préstamos Hipotecarios, solicitadas por los Deudores, sin necesidad del consentimiento escrito de la Sociedad Gestora, sujetas a una serie de requisitos generales.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá, en cualquier momento durante la vigencia del Contrato, cancelar, dejar en suspenso o modificar los requisitos de la habilitación para la renegociación por parte del Administrador que le hubiere previamente autorizado.

El Administrador deberá observar al renegociar la cláusula del tipo de interés de los Préstamos Hipotecarios que las nuevas condiciones sean exclusivamente a un tipo de interés variable de mercado y no sean distintas a las que el propio Administrador estuviera aplicando en la renegociación o en la concesión de sus préstamos hipotecarios a tipo de interés variable. A estos efectos, se considerará tipo de interés variable de mercado el tipo de interés variable ofrecido por el Administrador en el mercado español para préstamos concedidos a personas físicas con garantía de hipoteca inmobiliaria sobre viviendas terminadas en territorio español de importe y demás condiciones sustancialmente similares al Préstamo Hipotecario objeto de renegociación.

2. En ningún caso se procederá la renegociación a la baja del margen aplicable a un Préstamo Hipotecario en el caso de que el margen medio ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios sea inferior a 0,50%.

Sin perjuicio de lo establecido en el párrafo anterior, si, en la fecha de efectividad de renegociación del tipo de interés variable aplicable a un Préstamo Hipotecario, concurren que el margen medio ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios fuera igual o inferior a 0,60%, la Sociedad Gestora podrá aceptar la renegociación siempre que el Administrador se comprometa a abonar al Fondo, respecto al Préstamo Hipotecario, en cada fecha de cobro a partir de la fecha de efectividad de la renegociación y hasta la amortización del mismo, el importe que ascienda en cada fecha de liquidación de intereses del Préstamo Hipotecario la diferencia en

los intereses que hubiere devengado el Préstamo Hipotecario durante cada periodo de liquidación de intereses calculados al margen sobre el índice de referencia anterior a la modificación y los efectivamente devengados calculados al nuevo tipo de interés establecido que sea de aplicación.

b) Alargamiento del plazo de vencimiento.

La fecha de vencimiento final o de última amortización de los Préstamos Hipotecarios podrá ser postergada (“**alargamiento del plazo**”) con sujeción a las siguientes reglas y limitaciones:

- (i) En ningún caso el Administrador podrá entablar por su propia iniciativa, es decir, sin que medie solicitud del Deudor, la modificación de la fecha del vencimiento final del Préstamo Hipotecario, de la que pueda resultar un alargamiento del mismo. El Administrador sin incentivar el alargamiento del plazo, deberá actuar en relación con dicho alargamiento teniendo siempre presentes los intereses del Fondo.
- (ii) El importe a que ascienda la suma del capital o principal inicial de los Certificados de Transmisión de Hipoteca a que correspondan los Préstamos Hipotecarios sobre los que se produzca el alargamiento del plazo de vencimiento no podrá superar el 10,00% del capital o principal inicial total a que ascienda la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- (iii) El alargamiento del plazo de un Préstamo Hipotecario concreto se podrá llevar a cabo siempre que se cumplan los siguientes requisitos:
 - a) Que, en todo caso, se mantenga o se reduzca la periodicidad de las cuotas de amortización del capital o principal del Préstamo Hipotecario, pero manteniendo el mismo sistema de amortización.
 - b) Que la nueva fecha de vencimiento final o última amortización, sea como máximo el 26 de febrero de 2034.
- (iv) La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá en cualquier momento durante la vigencia del Contrato de Administración, cancelar o dejar en suspenso la habilitación para el alargamiento del plazo por parte del Administrador.

En caso de llegar a producirse cualquier renegociación del tipo de interés de un Préstamo Hipotecario, o de sus vencimientos, se procederá por parte del Administrador a la comunicación inmediata a la Sociedad Gestora de las condiciones resultantes de cada renegociación. Dicha comunicación se efectuará a través del fichero lógico o informático previsto para la actualización de las condiciones de los Préstamos Hipotecarios. Tanto las escrituras públicas como los contratos privados correspondientes a la novación de condiciones de los Préstamos Hipotecarios serán custodiados por el Administrador, de conformidad con lo establecido en el número 2 del presente apartado.

En caso de renegociación consentida por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, del tipo de interés de los Préstamos Hipotecarios, o de sus vencimientos, la modificación de las condiciones afectará al Fondo de conformidad con la norma decimoquinta, apartado 2d) de la Circular 4/1991, de 16 de junio, del Banco de España.

10. Acción contra los Deudores en caso de incumplimiento de pago de los Préstamos Hipotecarios y facultades del titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Actuaciones en caso de demora.

El Administrador aplicará la misma diligencia y el mismo procedimiento de reclamación de las cantidades debidas y no satisfechas de los Préstamos Hipotecarios que los que aplica al resto de los préstamos de su cartera.

En caso de incumplimiento de las obligaciones de pago por el Deudor, el Administrador llevará a cabo las actuaciones descritas en el Contrato de Administración, adoptando al efecto las medidas que ordinariamente tomaría si se tratara de préstamos de su cartera y de conformidad con los buenos usos y prácticas bancarias para el cobro de las cantidades adeudadas, viniendo obligado a anticipar aquellos gastos que sean necesarios para llevar a cabo dichas actuaciones, sin perjuicio de su derecho a ser

reembolsado por el Fondo. Quedan incluidas, desde luego, en dichas actuaciones, todas las judiciales que el Administrador considere necesarias para la reclamación y cobro de las cantidades adeudadas por los Deudores.

Actuaciones judiciales.

El Administrador, en virtud de la titularidad fiduciaria de los Préstamos Hipotecarios o en virtud del poder que se cita en el párrafo siguiente, ejercerá las acciones correspondientes contra los Deudores que incumplan sus obligaciones de pago derivadas de los Préstamos Hipotecarios. Dicha acción deberá ejercitarse por los trámites del procedimiento judicial de ejecución que corresponda conforme a lo previsto en los artículos 517 y siguientes de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

A los efectos anteriores y para el supuesto que fuese necesario, la Sociedad Gestora en la Escritura de Constitución otorgará un poder tan amplio y bastante como sea requerido en Derecho a favor de BANCO DE VALENCIA para que éste, actuando a través de cualesquiera de sus apoderados con facultades bastantes a tales fines, pueda, en nombre y representación de la Sociedad Gestora como representante legal del Fondo, requerir por cualquier medio judicial o extrajudicial al Deudor de cualquiera de los Préstamos Hipotecarios el pago de su deuda y ejercitar la acción judicial contra los mismos, además de otras facultades requeridas para el ejercicio de sus funciones como Administrador. Estas facultades podrán ampliarse y modificarse mediante otra escritura en el caso de que fuere necesario.

El Administrador, con carácter general, deberá instar la ejecución hipotecaria, anticipando los gastos necesarios para ello, si, durante un periodo de tiempo de seis (6) meses, el Deudor de un Préstamo Hipotecario que hubiera incumplido sus obligaciones de pago no reanudase los pagos o el Administrador, con el consentimiento de la Sociedad Gestora, no lograra un compromiso de pago satisfactorio para los intereses del Fondo, y, en todo caso, deberá proceder de modo inmediato a instar la citada ejecución si la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, y previo análisis de las circunstancias concretas del caso, lo estimare pertinente.

En caso de impago por parte de algún Deudor, la Sociedad Gestora, actuando por cuenta y en representación del Fondo, dispondrá de las siguientes facultades previstas para las participaciones hipotecarias en el artículo 66 del Real Decreto 685/1982, modificado por el Real Decreto 1289/1991, y que son asimismo de aplicación para los Certificados de Transmisión de Hipoteca de conformidad con lo dispuesto por el artículo 18 de la Ley 44/2002:

- (i) Compeler al Administrador para que inste la ejecución hipotecaria.
- (ii) Concurrir en igualdad de derechos con BANCO DE VALENCIA, en cuanto entidad emisora de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, en la ejecución que ésta siga contra el Deudor, personándose a tal efecto en cualquier procedimiento de ejecución instado por aquel.
- (iii) Si el Administrador no inicia el procedimiento dentro de los sesenta (60) días naturales desde la diligencia notarial de requerimiento de pago de la deuda, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, quedará legitimada subsidiariamente para ejercitar la acción hipotecaria del Préstamo Hipotecario tanto por principal como por intereses.
- (iv) En caso de paralización del procedimiento seguido por el Administrador, el Fondo, debidamente representado por la Sociedad Gestora, podrá subrogarse en la posición de aquel y continuar el procedimiento de ejecución, sin necesidad del transcurso del plazo señalado.

En los casos previstos en los párrafos (iii) y (iv), la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, podrá instar del Juez o Notario competente la incoación o continuación del correspondiente procedimiento de ejecución hipotecaria, acompañando a su demanda el título original del Certificado de Transmisión de Hipoteca, el requerimiento notarial previsto en el apartado (iii) precedente y certificación registral de inscripción y subsistencia de la hipoteca. El Administrador quedará obligado a emitir una certificación del saldo existente del Préstamo Hipotecario.

Por si legalmente fuere preciso, y a los efectos de lo dispuesto en la Ley de Enjuiciamiento Civil, BANCO DE VALENCIA otorgará en la Escritura de Constitución un poder irrevocable, tan amplio y bastante como sea necesario en Derecho para que la Sociedad Gestora, actuando en nombre y representación de

BANCO DE VALENCIA pueda requerir notarialmente al Deudor de cualquiera de los Préstamos Hipotecarios el pago de su deuda.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo en su calidad de titular de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, podrá asimismo concurrir en igualdad de derechos con BANCO DE VALENCIA en el procedimiento de ejecución y en este sentido podrá, en los términos previstos en la Ley de Enjuiciamiento Civil, pedir la adjudicación del inmueble hipotecado en pago del Préstamo Hipotecario. La Sociedad Gestora procederá a la venta de los inmuebles adjudicados en el plazo más breve posible en condiciones de mercado.

Adicionalmente, el Administrador facilitará a la Sociedad Gestora toda la documentación que ésta le pueda solicitar en relación con los Préstamos Hipotecarios y, en especial, la documentación precisa para el inicio, en su caso, por la Sociedad Gestora de acciones judiciales.

11. Acción ejecutiva contra el Administrador.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tendrá acción ejecutiva contra el Administrador para la efectividad de los vencimientos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca por principal e intereses, cuando el incumplimiento de la obligación de pago por dichos conceptos no sea consecuencia de la falta de pago de los Deudores de los Préstamos Hipotecarios.

Extinguidos los Préstamos Hipotecarios, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, conservará acción contra el Administrador hasta el cumplimiento de sus obligaciones.

12. Compensación.

En el supuesto de que alguno de los Deudores por los Préstamos Hipotecarios mantuviera un derecho de crédito líquido, vencido y exigible frente al Administrador y, por tanto, resultara que alguno de los Préstamos Hipotecarios fuera compensado, total o parcialmente, contra tal crédito, el Administrador remediará tal circunstancia o, si no fuere posible remediarla, el Administrador procederá a ingresar al Fondo el importe que hubiere sido compensado más los intereses devengados que le hubieren correspondido al Fondo hasta el día en que efectúe el ingreso, calculados de acuerdo con las condiciones aplicables al Préstamo Hipotecario correspondiente.

13. Subcontratación.

El Administrador podrá subcontratar cualquiera de los servicios que se haya comprometido a prestar en virtud del Contrato de Administración, salvo aquéllos que fueran indelegables de acuerdo con la legislación vigente. Dicha subcontratación no podrá en ningún caso suponer ningún coste o gasto adicional para el Fondo o la Sociedad Gestora, y no podrá dar lugar a una revisión a la baja de la calificación otorgada a cada una de las Series de los Bonos. No obstante cualquier subcontratación o delegación, el Administrador no quedará exonerado ni liberado, mediante tal subcontrato o delegación, de ninguna de las responsabilidades asumidas en virtud del Contrato de Administración o que legalmente le fueren atribuibles o exigibles.

14. Sustitución.

En caso de incumplimiento por el Administrador de las obligaciones que el Contrato de Administración le impone al mismo o en caso de descenso de la calificación crediticia del Administrador o cambio en su situación financiera que supongan un perjuicio o riesgo para la estructura financiera del Fondo o para los derechos e intereses de los titulares de los Bonos, la Sociedad Gestora, además de exigir del Administrador el cumplimiento de sus obligaciones por el Contrato de Administración, procederá a realizar, si fuera legalmente posible, entre otras y previa comunicación a la CNMV y las Agencias de Calificación, alguna de las siguientes actuaciones: (i) requerir al Administrador para que subcontrate o delegue en otra entidad la realización de las obligaciones y compromisos asumidos en el Contrato de Administración; (ii) garantizar por una tercera entidad con una calificación y calidad crediticia aceptable para las Agencias de Calificación, la totalidad o parte de las obligaciones del Administrador; (iii) resolver el Contrato de Administración, en cuyo caso, la Sociedad Gestora deberá designar previamente un nuevo Administrador, siempre que cuente con una calidad crediticia aceptable que no perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación y que aquel acepte las obligaciones recogidas en el Contrato de Administración o, en su caso, en un nuevo contrato de administración.

En caso de resolución del Contrato, la Sociedad Gestora deberá designar previamente un nuevo Administrador de los Préstamos Hipotecarios, siempre que éste cuente con una calidad crediticia que no perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación y acepte las obligaciones recogidas en el Contrato de Administración o, en su caso, en un nuevo contrato de administración.

Asimismo, en caso de quiebra o insolvencia, o indicios de ambas, de intervención por el Banco de España, liquidación o sustitución del Administrador, la Sociedad Gestora podrá requerir al Administrador para que notifique a los Deudores la transmisión al Fondo de los Préstamos Hipotecarios pendientes de reembolso, así como que los pagos derivados de los mismos sólo tendrán carácter liberatorio si se efectúan en la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo. No obstante, tanto en caso de que el Administrador no hubiese cumplido la notificación a los Deudores dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la recepción del requerimiento como en caso de quiebra o liquidación del Administrador, será la propia Sociedad Gestora, directamente o, en su caso, a través de un nuevo Administrador que hubiere designado, la que efectúe la notificación a los Deudores.

Producida la terminación anticipada del Contrato de Administración, el Administrador pondrá a disposición del nuevo Administrador, a requerimiento de la Sociedad Gestora y en la forma que la misma determine, los documentos y registros informáticos necesarios para que éste desarrolle las actividades que le correspondan.

IV.3 Políticas generales sobre concesión y condiciones de formalización establecidas en materia de préstamos hipotecarios por la entidad emisora de los certificados de transmisión de hipoteca que se agrupan en el Fondo.

IV.3.1 Procedimientos establecidos por BANCO DE VALENCIA, entidad emisora de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, para el análisis de riesgos y concesión de préstamos hipotecarios.

Los préstamos hipotecarios seleccionados para su cesión al Fondo han sido concedidos por BANCO DE VALENCIA o, en su caso por Banco de Murcia S.A. (fusionado por absorción con BANCO DE VALENCIA en octubre de 2002), siguiendo sus respectivos procedimientos habituales. Dichos procedimientos de BANCO DE VALENCIA se describirán en el "Memorándum de BANCO DE VALENCIA sobre los criterios de concesión de préstamos hipotecarios" anexo a la Escritura de Constitución del Fondo.

IV.3.2 Información estadística de la evolución de los importes y número, saldos pendientes, importe medio, interés medio, y plazo de concesión medio, de la cartera de préstamos hipotecarios.

El siguiente cuadro muestra la evolución en los últimos cuatro años de la inversión crediticia de BANCO DE VALENCIA, correspondiente a préstamos con garantía de hipoteca sobre viviendas concedidos a personas físicas como segmento representativo de los préstamos hipotecarios seleccionados para ser cedidos al Fondo.

Fecha	Inversión crediticia vivienda neta			Activos dudosos (saldo)	Inversión crediticia bruta (saldo)	% Tasa Morosidad	Activos en suspenso (saldo)
	Préstamos	Saldo	% Tipo interés nominal				
1	2	3	4	5	6	7	8
31.12.2003	33.758	1.856	3,699	4	1.860	0,19	0
31.12.2002	28.868	1.408	4,700	4	1.412	0,31	0
31.12.2001	16.127	733	5,575	2	735	0,34	0
31.12.2000	13.215	557	5,984	2	559	0,38	0

Saldos en millones de euros.
4: Tipo de interés nominal ponderado por el principal pendiente de reembolso
5: Activo clasificado como dudoso con arreglo a la Circular 4/1991 del Banco de España
6: 3+5
7: 5/6*100
8: Activo en suspenso, dado de baja del balance, con arreglo a la Circular 4/1991 del Banco de España.

IV.4

Descripción de la cartera de préstamos hipotecarios seleccionados para su cesión al Fondo a través de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.**a) Número de préstamos hipotecarios e importe o saldo pendiente de vencimiento de los mismos en la actualidad.**

La cartera de préstamos hipotecarios seleccionados de la que se extraerán los Préstamos Hipotecarios objeto de emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca está formada por 9.636 préstamos hipotecarios, cuyo principal pendiente de reembolso, a 17 de marzo de 2004, ascendía a 502.057.203,77 euros.

Estos préstamos hipotecarios seleccionados han sido objeto de la auditoría que se especifica en el apartado I.3 del presente Folleto, figurando en el Anexo V el informe de la auditoría realizada por DELOITTE.

b) Valores máximo, mínimo y medio de los principales de los préstamos hipotecarios.

El principal pendiente de los préstamos hipotecarios a 17 de marzo de 2004 se encuentra en un rango entre 1.459,83 euros y 294.866,06 euros.

El siguiente cuadro muestra la distribución del principal pendiente de los préstamos hipotecarios en intervalos de 12.000 euros. No se detallan los intervalos que no tienen contenido.

Cartera de préstamos hipotecarios al día 17.03.2004				
Clasificación por principal pendiente				
Intervalo de principal pendiente (en euros)	Préstamos		Principal pendiente	
	Nº.	%	(euros)	%
0,00 - 11.999,99	388	4,03	3.400.597,62	0,68
12.000,00 - 23.999,99	1.443	14,98	26.757.627,69	5,33
24.000,00 - 35.999,99	1.836	19,05	55.141.528,60	10,98
36.000,00 - 47.999,99	1.613	16,74	67.449.260,46	13,43
48.000,00 - 59.999,99	1.328	13,78	71.406.533,79	14,22
60.000,00 - 71.999,99	952	9,88	62.675.348,23	12,48
72.000,00 - 83.999,99	651	6,76	50.550.997,02	10,07
84.000,00 - 95.999,99	468	4,86	41.900.496,98	8,35
96.000,00 - 107.999,99	293	3,04	29.769.653,98	5,93
108.000,00 - 119.999,99	215	2,23	24.433.311,49	4,87
120.000,00 - 131.999,99	132	1,37	16.559.478,85	3,30
132.000,00 - 143.999,99	108	1,12	14.842.502,02	2,96
144.000,00 - 155.999,99	66	0,68	9.836.125,61	1,96
156.000,00 - 167.999,99	35	0,36	5.684.001,31	1,13
168.000,00 - 179.999,99	39	0,40	6.762.044,00	1,35
180.000,00 - 191.999,99	17	0,18	3.173.235,02	0,63
192.000,00 - 203.999,99	15	0,16	2.962.233,03	0,59
204.000,00 - 215.999,99	12	0,12	2.506.354,68	0,50
216.000,00 - 227.999,99	6	0,06	1.332.140,38	0,27
228.000,00 - 239.999,99	4	0,04	944.361,60	0,19
240.000,00 - 251.999,99	5	0,05	1.221.879,62	0,24
252.000,00 - 263.999,99	2	0,02	513.951,93	0,10
264.000,00 - 275.999,99	3	0,03	801.621,66	0,16
276.000,00 - 287.999,99	3	0,03	845.877,35	0,17
288.000,00 - 299.999,99	2	0,02	586.040,85	0,12
Total Cartera	9.636	100,00	502.057.203,77	100,00
	Principal medio:		52.102,24	
	Principal mínimo:		1.459,83	
	Principal máximo:		294.866,06	

c) Tipos de interés nominales aplicables en la actualidad: tipos máximo, mínimo y medio de los préstamos hipotecarios.

Todos los préstamos hipotecarios que integran la cartera provisional tienen el tipo de interés variable. Los tipos de interés nominales aplicables a los préstamos hipotecarios a 17 de marzo de 2004 se encuentran en un rango entre el 2,08% y el 6,50%, siendo el tipo de interés nominal medio ponderado por el principal pendiente el 3,40%.

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios en intervalos de 0,50% del tipo de interés nominal.

Cartera de préstamos hipotecarios al día 17.03.2004					
Clasificación por Tipos de Interés Nominales					
Intervalo % Tipo Interés	Préstamos		Principal pendiente		%Tipo* interés
	%	(euros)	%		
2,00 - 2,49	3	0,03	151.504,10	0,03	2,22
2,50 - 2,99	645	6,69	51.015.094,83	10,16	2,83
3,00 - 3,49	3.919	40,67	239.666.937,11	47,74	3,19
3,50 - 3,99	3.487	36,19	154.913.147,39	30,86	3,60
4,00 - 4,49	1.153	11,97	41.515.275,96	8,27	4,10
4,50 - 4,99	286	2,97	10.737.482,45	2,14	4,57
5,00 - 5,49	132	1,37	3.791.133,52	0,76	5,04
5,50 - 5,99	9	0,09	201.666,68	0,04	5,59
6,00 - 6,49	1	0,01	8.234,82	0,00	6,00
6,50 - 6,99	1	0,01	56.726,91	0,01	6,50
Total Cartera	9.636	100,00	502.057.203,77	100,00	
	Media Ponderada:				3,40
	Media Simple:				3,51
	Mínimo:				2,08
	Máximo:				6,50

*Tipo de interés nominal medio del intervalo ponderado por el principal pendiente.

d) Tipo de interés nominales máximos aplicables a los préstamos hipotecarios.

Los tipos de interés nominales máximos aplicables a los préstamos hipotecarios a 17 de marzo de 2004, se encuentran en un rango entre el 25,00% y el 29,00%.

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios en intervalos de 0,50% del tipo de interés nominal máximo aplicable para la determinación del tipo de interés nominal. No se detallan los intervalos que no tienen contenido.

Cartera de préstamos hipotecarios al día 17.03.2004				
Clasificación por Tipos de Interés Nominales Máximos Aplicables				
Intervalo % Tipo Interés	Préstamos		Principal pendiente	
	%	(euros)	%	
25,00 - 25,49	129	1,34	3.378.057,83	0,67
29,00 - 29,49	1	0,01	12.092,19	0,00
Sin T.I.N. máximo aplicable	9.506	98,65	498.667.053,75	99,32
Total Cartera	9.636	100,00	502.057.203,77	100,00

e) Tipo de interés nominales mínimos aplicables a los préstamos hipotecarios.

Los tipos de interés nominales mínimos aplicables a los préstamos hipotecarios a 17 de marzo de 2004, se encuentran en un rango entre el 1,00% y el 5,50%.

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios en intervalos de 0,50% del tipo de interés nominal mínimo aplicable para la determinación del tipo de interés nominal.

Cartera de préstamos hipotecarios al día 17.03.2004				
Clasificación por Tipos de Interés Nominales Mínimos Aplicables				
Intervalo % Tipo Interés	Préstamos		Principal pendiente	
		%	(euros)	%
1,00 - 1,49	30	0,31	872.150,88	0,17
2,00 - 2,49	301	3,12	19.831.221,20	3,95
3,00 - 3,49	20	0,21	1.103.012,58	0,22
3,50 - 3,99	11	0,11	384.721,39	0,08
4,00 - 4,49	12	0,12	528.312,45	0,11
4,50 - 4,99	2	0,02	74.502,74	0,01
5,00 - 5,49	88	0,91	2.182.938,31	0,43
5,50 - 5,99	1	0,01	16.478,83	0,00
Sin T.I.N. mínimo aplicable	9.171	95,17	477.063.865,39	95,02
Total Cartera	9.636	100,00	502.057.203,77	100,00

f) Índices de referencia aplicables en la actualidad a los préstamos hipotecarios.

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios en función del índice de referencia que les es aplicable para la determinación del tipo de interés nominal, con indicación del margen medio ponderado que se suma al índice de referencia correspondiente para dicha determinación.

Cartera de préstamos hipotecarios al día 17.03.2004					
Clasificación por Índice de referencia del tipo de interés					
Índice de referencia	Préstamos		Principal pendiente		%Margen *
		%	(euros)	%	s/índice
EURIBOR/MIBOR a 1 año	7.728	80,20	423.173.701,29	84,29	0,90
EURIBOR a 6 meses	2	0,02	27.524,52	0,01	2,00
TMPH Conjunto de Entidades	1.906	19,78	78.855.977,96	15,71	0,15
Total Cartera	9.636	100,00	502.057.203,77	100,00	0,78

*Margen sobre índice de referencia medio ponderado por el principal pendiente.

g) Fechas de formalización de los préstamos hipotecarios, así como fechas de vencimiento final, más próximas y más lejanas, con indicación de la vida residual del conjunto de los préstamos hipotecarios.

Fecha de formalización.

Los préstamos hipotecarios que integran la cartera provisional han sido formalizados en fechas comprendidas entre el 8 de enero de 1992 y el 11 de marzo de 2003, siendo la antigüedad media de la cartera de 37,51 meses al 17 de marzo de 2004.

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios según la fecha de formalización en intervalos semestrales.

Cartera de préstamos hipotecarios al día 17.03.2004				
Clasificación por fecha formalización del préstamo				
Intervalo de fechas	Préstamos		Principal pendiente	
		%	(euros)	%
01.01.1992 a 30.06.1992	1	0,01	10.540,90	0,00
01.07.1992 a 31.12.1992	1	0,01	12.217,90	0,00
01.01.1993 a 30.06.1993	1	0,01	18.459,19	0,00

Cartera de préstamos hipotecarios al día 17.03.2004				
Clasificación por fecha formalización del préstamo				
Intervalo de fechas	Préstamos		Principal pendiente	
		%	(euros)	%
01.07.1993 a 31.12.1993	3	0,03	40.028,34	0,01
01.01.1994 a 30.06.1994	14	0,15	278.632,24	0,06
01.07.1994 a 31.12.1994	20	0,21	523.609,88	0,10
01.01.1995 a 30.06.1995	29	0,30	551.693,08	0,11
01.07.1995 a 31.12.1995	48	0,50	1.275.204,06	0,25
01.01.1996 a 30.06.1996	119	1,23	2.838.267,86	0,57
01.07.1996 a 31.12.1996	161	1,67	4.531.789,35	0,90
01.01.1997 a 30.06.1997	387	4,02	10.350.818,05	2,06
01.07.1997 a 31.12.1997	421	4,37	13.582.834,66	2,71
01.01.1998 a 30.06.1998	598	6,21	21.746.508,62	4,33
01.07.1998 a 31.12.1998	584	6,06	22.034.899,25	4,39
01.01.1999 a 30.06.1999	619	6,42	23.494.587,38	4,68
01.07.1999 a 31.12.1999	697	7,23	30.725.288,35	6,12
01.01.2000 a 30.06.2000	696	7,22	31.347.788,69	6,24
01.07.2000 a 31.12.2000	553	5,74	29.043.732,67	5,78
01.01.2001 a 30.06.2001	790	8,20	43.272.097,56	8,62
01.07.2001 a 31.12.2001	1.006	10,44	61.385.476,12	12,23
01.01.2002 a 30.06.2002	1.208	12,54	82.211.495,14	16,37
01.07.2002 a 31.12.2002	1.298	13,47	91.570.051,71	18,24
01.01.2003 a 30.06.2003	382	3,96	31.211.182,77	6,22
Total Cartera	9.636	100,00	502.057.203,77	100,00
Antigüedad media ponderada		37,51	Meses	
Antigüedad máxima	08.01.1992	146,37	Meses	
Antigüedad mínima	11.03.2003	12,23	Meses	

Fecha de vencimiento final y vida residual.

Los préstamos hipotecarios que integran la cartera provisional tienen el vencimiento final en fechas comprendidas entre el 5 de enero de 2007 y el 26 de febrero de 2034.

La amortización de los préstamos se produce durante toda la vida restante hasta la amortización total, periodo durante el cual los deudores hipotecarios deben satisfacer cuotas comprensivas de reembolso del capital y de intereses.

En cualquier momento de la vida de los préstamos, los deudores hipotecarios pueden reembolsar anticipadamente la totalidad o parte del capital pendiente de amortización, cesando el devengo de intereses de la parte cancelada anticipadamente desde la fecha en que se produzca el reembolso.

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios según la fecha de vencimiento final en intervalos anuales.

Cartera de préstamos hipotecarios al día 17.03.2004						
Clasificación por año de vencimiento final						
Año de vencimiento final	Préstamos		Principal pendiente		Vida Residual *	
		%	(euros)	%	Meses	Fecha
2007	185	1,92	2.752.921,87	0,55	39,09	20.06.2007
2008	203	2,11	3.654.944,00	0,73	52,07	19.07.2008
2009	194	2,01	4.233.860,78	0,84	63,80	11.07.2009
2010	197	2,04	5.053.104,89	1,01	75,31	26.06.2010
2011	371	3,85	10.880.865,82	2,17	88,17	23.07.2011
2012	571	5,93	18.360.290,40	3,66	99,58	4.07.2012
2013	562	5,83	19.604.516,54	3,90	111,47	1.07.2013
2014	557	5,78	20.240.388,19	4,03	124,13	21.07.2014

Cartera de préstamos hipotecarios al día 17.03.2004						
Clasificación por año de vencimiento final						
Año de vencimiento final	Préstamos		Principal pendiente		Vida Residual *	
		%	(euros)	%	Meses	Fecha
2015	421	4,37	16.306.358,38	3,25	134,99	17.06.2015
2016	493	5,12	21.920.995,25	4,37	147,63	6.07.2016
2017	691	7,17	35.469.374,84	7,06	159,88	13.07.2017
2018	478	4,96	23.036.922,37	4,59	170,94	15.06.2018
2019	446	4,63	20.448.854,42	4,07	184,02	18.07.2019
2020	521	5,41	28.660.663,95	5,71	195,33	26.06.2020
2021	721	7,48	45.031.373,71	8,97	207,78	10.07.2021
2022	911	9,45	62.765.568,54	12,50	219,59	5.07.2022
2023	276	2,86	18.040.563,88	3,59	229,23	24.04.2023
2024	258	2,68	14.585.402,63	2,91	244,19	22.07.2024
2025	239	2,48	15.085.565,79	3,00	255,90	14.07.2025
2026	392	4,07	29.212.986,64	5,82	268,78	10.08.2026
2027	666	6,91	58.147.411,02	11,58	280,27	26.07.2027
2028	164	1,70	16.296.420,45	3,25	287,44	29.02.2028
2029	5	0,05	546.483,88	0,11	306,84	12.10.2029
2030	12	0,12	1.161.443,03	0,23	313,48	2.05.2030
2031	24	0,25	2.128.120,75	0,42	328,88	13.08.2031
2032	61	0,63	6.371.097,32	1,27	339,73	8.07.2032
2033	15	0,16	1.820.704,43	0,36	347,70	8.03.2033
2034	2	0,02	240.000,00	0,05	359,36	26.02.2034
Total cartera	9.636	100,00	502.057.203,77	100,00		
	Media Ponderada:				200,15	20.11.2020
	Media Simple:				175,11	20.10.2018
	Mínimo:				33,64	5.01.2007
	Máximo:				359,36	26.02.2034

*Vida residual (meses y fecha) son medias ponderadas por el principal pendiente.

h) Indicación del valor máximo, mínimo y medio de la relación: “importe actual del préstamo/valor de tasación”.

La razón, expresada en tanto por cien, entre el importe de principal pendiente de amortización al 17 de marzo de 2004 y el valor de tasación de la vivienda hipotecada de los préstamos hipotecarios que integran la cartera provisional se encontraba comprendida entre el 0,78% y el 79,53%, siendo la razón media ponderada por el principal pendiente de cada préstamo el 59,19%.

El siguiente cuadro muestra la distribución de los préstamos hipotecarios según intervalos del 5% de dicha relación.

Cartera de préstamos hipotecarios al día 17.03.2004					
Clasificación por Relación principal pendiente /Valor Tasación					
Intervalos Relación	Préstamos		Principal pendiente		(% Principal pendiente/ V. Tasación *
		%	(euros)	%	
0,01 - 5,00	13	0,13	41.121,72	0,01	3,90
5,01 - 10,00	71	0,74	712.089,83	0,14	7,85
10,01 - 15,00	150	1,56	2.244.925,71	0,45	12,95
15,01 - 20,00	222	2,30	4.494.000,75	0,90	17,95
20,01 - 25,00	348	3,61	8.760.988,83	1,75	22,69
25,01 - 30,00	374	3,88	10.893.272,32	2,17	27,56
30,01 - 35,00	471	4,89	16.813.310,17	3,35	32,50
35,01 - 40,00	541	5,61	21.271.298,89	4,24	37,65
40,01 - 45,00	606	6,29	26.014.827,25	5,18	42,55

Cartera de préstamos hipotecarios al día 17.03.2004					
Clasificación por Relación principal pendiente /Valor Tasación					
	Préstamos		Principal pendiente		
45,01 - 50,00	681	7,07	32.331.225,18	6,44	47,52
50,01 - 55,00	845	8,77	42.397.420,34	8,44	52,47
55,01 - 60,00	958	9,94	52.160.195,50	10,39	57,57
60,01 - 65,00	1.048	10,88	61.061.159,25	12,16	62,56
65,01 - 70,00	1.188	12,33	73.105.416,32	14,56	67,60
70,01 - 75,00	1.297	13,46	87.969.184,66	17,52	72,58
75,01 - 80,00	823	8,54	61.786.767,05	12,31	76,69
Total Cartera	9.636	100,00	502.057.203,77	100,00	
	Media Ponderada:				59,19
	Media Simple:				54,04
	Mínimo:				0,78
	Máximo:				79,53
*Relación Principal pendiente /V. Tasación son medias ponderadas por el principal pendiente.					

i) **Indicación de la distribución geográfica por Comunidades Autónomas del importe actual de los préstamos hipotecarios.**

El cuadro siguiente muestra la distribución geográfica de los préstamos hipotecarios, según las Comunidades Autónomas donde se ubican las viviendas que les sirven de garantía.

El cuadro recoge, además del número de préstamos y el principal pendiente, la relación principal pendiente /valor de tasación media ponderada correspondiente a los préstamos cuya garantía se ubica en cada una de las Comunidades Autónomas.

Cartera de préstamos hipotecarios al día 17.03.2004					
Clasificación por Comunidades Autónomas					
Comunidad Autónoma	Préstamos		Principal pendiente		(% Principal pendiente/ V. Tasación *
		%	(euros)	%	
Andalucía	627	6,51	29.500.035,91	5,88	59,73
Aragón	199	2,07	15.821.932,99	3,15	64,69
Baleares	3	0,03	85.998,12	0,02	55,32
Canarias	1	0,01	60.499,89	0,01	53,00
Cataluña	16	0,17	1.218.504,62	0,24	54,85
País Vasco	3	0,03	134.449,81	0,03	43,20
Castilla-León	1	0,01	30.620,85	0,01	37,02
Madrid	322	3,34	32.215.932,46	6,42	57,52
Castilla La Mancha	14	0,15	975.002,99	0,19	62,09
Murcia	2.304	23,91	103.866.642,04	20,69	59,32
Navarra	17	0,18	2.150.876,28	0,43	56,04
La Rioja	22	0,23	2.017.423,07	0,40	66,34
Comunidad Valenciana	6.107	63,38	313.979.284,74	62,54	58,99
Total Cartera	9.636	100,00	502.057.203,77	100,00	
*Relación Principal pendiente /V. Tasación son medias ponderadas por el principal pendiente.					

j) Indicación de si existen retrasos en el cobro de cuotas de principal o de intereses de los préstamos hipotecarios y, en su caso, importe del principal actual de los préstamos retrasados que excedan de 30, 60 y 90 días.

Todos los préstamos hipotecarios se encontraban a 17 de marzo de 2004 al corriente de pagos de sus respectivos débitos vencidos.

De los 9.636 préstamos hipotecarios seleccionados 22 de ellos han tenido, en alguna ocasión, desde su fecha de formalización retrasos en los pagos de los débitos vencidos superiores a noventa (90) días, lo que supone un 0,23% de dichos préstamos y un 0,17% en términos de principal pendiente.

Tal como declara BANCO DE VALENCIA en el apartado IV.1.1.2 (22), ninguno de los Préstamos Hipotecarios que finalmente sea objeto de la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca para la constitución del Fondo tendrá débitos vencidos pendientes de cobro en el día de su emisión.

CAPITULO V

INFORMACIÓN SOBRE LA OPERATIVA ECONOMICO-FINANCIERA DEL FONDO

V.1 Cuadro sinóptico descriptivo de las distintas hipótesis y comportamiento estimado más probable de los flujos económico financieros del Fondo.

Balance inicial del Fondo.

El balance del Fondo, en euros, al cierre de la Fecha de Desembolso será el siguiente:

ACTIVO		PASIVO	
Inmovilizado	472.970.000,00	Emisión de Bonos	472.000.000,00
Préstamos Hipotecarios (CTHs) (exceso por ajuste hasta 14.964,32)	472.014.964,32	Bonos Serie A	454.300.000,00
Gastos de establecimiento (constitución y emisión)	955.035,68	Bonos Serie B	11.800.000,00
		Bonos Serie C	5.900.000,00
		Otras deudas a largo plazo	7.342.000,00
		Préstamo para Gastos Iniciales	970.000,00
		Préstamo Subordinado	6.372.000,00
Activo circulante	6.372.000,00	Acreedores a corto plazo	por determinar
Cuenta de Tesorería *	6.372.000,00	Por intereses corridos de	por determinar
Deudores por intereses corridos **	por determinar	Préstamos Hipotecarios **	por determinar
Total activo	479.342.000,00	Total pasivo	479.342.000,00
CUENTAS DE ORDEN			
Permuta Flujo de Intereses pagos	Por determinar		
Permuta Flujo de Intereses cobros	Por determinar		

(Importes en euros)

* Se supone que en el mismo día de la Fecha de Desembolso se satisfacen todos los gastos de constitución y emisión de Bonos.

** Conforme a lo expuesto en el apartado IV.1.4 del Folleto.

V.1.1 Hipótesis asumidas en relación con los índices centrales o más probables de los parámetros amortización anticipada, retrasos en el pago de impagados y fallidos, respecto a los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el Fondo.

Los cuadros que figuran a continuación en el apartado V.1.3, se refieren a uno de los escenarios hipotéticos que, respecto a ingresos y pagos realizados por el Fondo, podrían darse a lo largo de la vida del Fondo y de la presente Emisión de Bonos.

Para la realización de los citados cuadros del servicio financiero de los Bonos y de los flujos de caja del Fondo, se han utilizado las siguientes hipótesis:

a) Préstamos Hipotecarios.

- (i) Principal pendiente de vencer de la cartera a 17 de marzo de 2004 de la que se extraerán los Préstamos Hipotecarios: 502.057.203,77 euros.
- (ii) Tipo de interés aplicable: 3,40% (% tipo de interés medio ponderado a fecha 17 de marzo de 2004 de la cartera de préstamos seleccionados)

- (iii) TACP: 8% y 10% anual.
- (iv) Porcentaje de morosidad: 0,10% del Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, con un 100% de recuperaciones a los 15 meses de su entrada en morosidad.
- (v) Fallidos que se consideran incobrables: 0%.

b) Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Principal: participación del 100% del principal pendiente del Préstamo Hipotecario.

Intereses: participación del 100% del tipo de interés aplicable a los Préstamos Hipotecarios.

c) Emisión de Bonos.

- (i) Importe total: 472.000.000,00 de euros.

	Euros
Bonos Serie A	454.300.000,00
Bonos Serie B	11.800.000,00
Bonos Serie C	5.900.000,00
Total	472.000.000,00

- (II) Tipo de interés: tipo de interés variable correspondiente a los saldos vivos de cada una de las Series,

Los Tipos de Interés Nominal de cada Serie que se asumen para el Primer Periodo de Devengo de Intereses, según se especifica en los apartados II.10.1.5.a) y II.12.a), son los siguientes:

	Bonos Serie A	Bonos Serie B	Bonos Serie C
Tipo de interés nominal	2,240%	2,585%	3,105%

Para sucesivos Periodos de Devengo de Intereses el Tipo de Interés Nominal variable de los Bonos de cada Serie se asume constante, según se especifica en el apartado II.12.a), son los siguientes:

	Bonos Serie A	Bonos Serie B	Bonos Serie C
Tipo de interés nominal	2,236%	2,581%	3,101%

- (III) Se asume el ejercicio por parte de la Sociedad Gestora de la opción de amortización anticipada de los Bonos de cada una de las Series cuando el Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca sea inferior al 10% de su importe inicial.

d) Contratos complementarios.

(i) Cuenta de Tesorería.

- Se asume que la Cuenta de Tesorería se mantendrá en BANCAJA.
- Tipo de interés: se asume que se mantiene constante en el 2,011% para remunerar las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería.

(ii) Préstamo para Gastos Iniciales.

- Importe: novecientos setenta mil (970.000,00) euros que se destinarán a financiar los gastos de la constitución del Fondo y emisión de los Bonos (aproximadamente 955.035,68 euros) y a financiar parcialmente la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca (hasta 14.964,32 euros).

- Tipo de interés: se asume que se mantiene constante en el 4,051%.
- La amortización del principal se amortiza trimestral y linealmente hasta la Fecha de Pago correspondiente al 24 de mayo de 2009 (incluida).

(iii) Préstamo Subordinado.

- Importe: 6.372.000,00 euros.
- Tipo de interés ordinario: 8,051% para el primer Periodo de Devengo de Intereses que se irá reduciendo para cada uno de los Periodos de Devengo de Intereses siguientes en un 0,10% sobre tipo de interés aplicado para el Periodo de Devengo anterior hasta alcanzar el tipo de interés mínimo del 3,551%.
- Remuneración variable: se liquidará trimestralmente en cada Fecha de Pago, y se devengará trimestralmente por una cantidad igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos del Fondo al último día del mes natural anterior a cada Fecha de Pago y antes de el cierre contable del mes correspondiente.
- Se amortizará en cada una de las Fechas de Pago en la misma cuantía que se reduzca el Importe del Fondo de Reserva.

e) Fondo de Reserva.

- Importe: 6.372.000,00 euros.
- Reducción: Descenderá en cada Fecha de Pago de forma que su importe sea igual a la cantidad menor entre 6.372.000,00 euros y la correspondiente al 2,70% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos hasta alcanzar 4.720.000,00 euros.

f) Gastos, comisiones y margen.

- Comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios y depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca: 0,01% anual en cada una de las Fechas de Pago sobre el Saldo Vivo medio diario de los Certificados de Transmisión de Hipoteca durante cada Periodo de Devengo de Intereses correspondiente, IVA incluido en caso de no exención.
- Comisión Sociedad Gestora: 0,0215% anual sobre el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, con un importe mínimo anual de 20.700 euros y una hipótesis de IPC anual de 2,5%.
- Gastos anuales del Fondo por auditoría de cuentas, seguimiento de la calificación y publicación de anuncios, aproximadamente 17.284 euros, y una hipótesis de IPC anual de 2,50%.
- Comisión de Garantía de la Permuta Financiera de Intereses: 0,02% anual sobre el Nocial de la Permuta en cada Fecha de Pago.
- Comisión de Agencia de Pagos de los Bonos: 0,03% en cada Fecha de Pago sobre el importe que se distribuya a los tenedores de los Bonos.

V.1.2 Análisis y comentario del impacto que las posibles variaciones de las hipótesis descritas en el punto anterior tendrían sobre el equilibrio financiero del Fondo.

Para cubrir el posible riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos Hipotecarios, se determina la constitución del Fondo de Reserva, dotado inicialmente con la disposición del Préstamo Subordinado para atender en cada Fecha de Pago, por insuficiencia de Fondos Disponibles, el cumplimiento de determinadas obligaciones de pago o de retención del Fondo entre las cuales se incluyen el pago de los intereses y de la amortización de los Bonos. Asimismo, la postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal de los Bonos de la Serie C, respecto de los Bonos de las Series A y B, y de estos últimos a su vez respecto de los Bonos de la Serie A que se deriva del lugar que ocupan en la aplicación de los Fondos Disponibles así como de las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie del Orden de Prelación de Pagos del Fondo, constituye un mecanismo de protección entre las Series.

El riesgo de base de los intereses variables que se produce en el Fondo entre los intereses de los Préstamos Hipotecarios variables con diferentes índices de referencia (Mibor/Euribor a un año del mercado hipotecario, Euribor a 6 meses y TMPH Conjunto de Entidades), y diferentes periodos de revisión y día de liquidación de las cuotas, y los intereses variables de la Emisión de Bonos referenciados al Euribor 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales, se neutraliza mediante la Permuta de Intereses, si bien no neutraliza el riesgo de crédito que permanece en el Fondo, ya que las cantidades a pagar y a recibir por el Fondo se calculan sobre un único notional que incluye el Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca al corriente de pago y en mora por plazo no superior a dieciocho (18) meses.

En cuanto a la incidencia que pueda tener sobre los Bonos el reembolso anticipado de los Préstamos Hipotecarios, en el apartado II.12.a) del presente Folleto se recoge un cuadro de comportamiento de la vida media y duración de los Bonos para diferentes tasas efectivas constantes de amortización anticipada o prepago (TACP).

En general, la calidad de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y los mecanismos y operaciones financieras de protección, establecidos para el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo son tales que han sido considerados suficientes por las Agencias de Calificación para asignar las calificaciones a cada una de las Series de Bonos que se recogen en el apartado II.3 del presente Folleto. Estas calificaciones manifiestan la opinión de las Agencias de Calificación sobre la capacidad del Fondo para el cumplimiento de los pagos de intereses puntualmente en cada Fecha de Pago prevista y el reembolso del principal durante la vida del Fondo y, en cualquier caso, en la Fecha de Vencimiento Final.

V.1.3 Esquema numérico de los flujos de ingresos y gastos del Fondo.

El esquema numérico que a continuación se transcribe hace referencia a cobros y pagos, derivados de la aplicación de un criterio de caja, para mayor claridad del inversor, si bien, y de conformidad con lo previsto en el apartado V.2 del presente Folleto, el Fondo realizará una imputación temporal de ingresos y gastos, siguiendo el principio de devengo.

El citado esquema está basado no sólo en las hipótesis mencionadas en el apartado V.1.1 anterior, sino también en el mantenimiento constante durante la vida del Fondo de dichas hipótesis, y como es sabido, las variables afectadas, en especial los tipos de interés de los Bonos de todas las Series, así como los tipos de interés y las tasas de morosidad, de fallidos y de amortización anticipada reales de los Préstamos Hipotecarios cedidos por los Certificados de Transmisión de Hipoteca, están sujetas a cambios continuos.

Por tanto, dicho esquema numérico no tiene más valor que el meramente ilustrativo.

FLUJOS DE CAJA DEL FONDO
(IMPORTES EN EUROS)

TA CP = 8,00%

28-abr-2004	472.000.000,00	Emisión de los Bonos	472.000.000,00	Pago Adquisición CTH's
	970.000,00	Préstamo Gastos Iniciales	955.035,68	Gastos Iniciales
	6.372.000,00	Préstamo Subordinado	6.372.000,00	Constitución del Fondo de Reserva

Saldo Fondo Reserva	Saldo Vivo CTH's	Fecha	COBROS					PAGOS													Total	
			Principal Amortizado CTH's	Intereses CTH's	Intereses Reinversión	Reducción Fondo Reserva	Total	Gastos Corrientes	Intereses de la Permuta	Intereses Bonos Serie A	Intereses Bonos Serie B	Intereses Bonos Serie C	Principal Amortizado Serie A	Principal Amortizado Serie B	Principal Amortizado Serie C	Intereses Préstamo Gastos Ini.	Amortizac. Préstamo Gastos Ini.	Inter. Ord. Subordinado	Amortizac. Subordinado	Comisión Admón. PH's		Remuner. Variable Prest. Sub.
		TOTALES:	472.000.000,00	86.819.276,66	2.311.082,23	6.372.000,00	567.502.358,89	1.622.659,72	12.509.767,98	55.548.594,61	2.727.402,52	1.638.434,90	454.300.000,00	11.800.000,00	5.900.000,00	106.702,58	970.000,00	4.049.166,64	6.372.000,00	254.229,14	9.703.398,80	567.502.358,89
6.372.000,00	450.410.667,03	24-ago-2004	21.589.332,97	4.627.945,55	110.639,45	0,00	26.327.917,97	84.112,38	214.975,85	3.335.571,56	99.982,06	60.047,25	21.589.332,97	0,00	0,00	13.425,69	62.716,10	175.278,32	0,00	15.599,45	676.876,35	26.327.917,97
6.372.000,00	434.780.285,06	24-nov-2004	15.630.381,97	3.779.981,09	66.191,48	0,00	19.476.554,54	59.536,41	542.188,08	2.472.604,91	77.831,49	46.756,19	15.630.381,97	0,00	0,00	9.392,71	47.751,78	129.474,08	0,00	11.089,45	449.547,46	19.476.554,54
6.372.000,00	419.553.850,36	24-feb-2005	15.226.434,70	3.648.552,37	65.455,46	0,00	18.940.442,53	57.476,44	523.238,01	2.383.289,43	77.831,49	46.756,19	15.226.434,70	0,00	0,00	8.898,35	47.751,78	127.845,68	0,00	10.703,11	430.217,33	18.940.442,53
6.372.000,00	405.000.822,60	24-may-2005	14.553.027,75	3.521.312,96	62.154,76	0,00	18.136.495,48	53.648,15	603.549,87	2.221.403,43	75.293,51	45.231,53	14.553.027,75	0,00	0,00	8.129,96	47.751,78	122.101,50	0,00	9.994,57	396.363,42	18.136.495,48
6.372.000,00	390.542.203,50	24-ago-2005	14.458.619,10	3.398.055,72	63.511,58	0,00	17.920.186,41	53.544,51	487.230,32	2.213.122,97	77.831,49	46.756,19	14.458.619,10	0,00	0,00	7.909,65	47.751,78	124.588,88	0,00	9.964,63	392.866,88	17.920.186,41
6.372.000,00	376.456.033,57	24-nov-2005	14.086.169,93	3.279.506,90	62.671,05	0,00	17.428.347,88	51.636,62	472.791,60	2.130.503,20	77.831,49	46.756,19	14.086.169,93	0,00	0,00	7.415,29	47.751,78	122.960,48	0,00	9.606,45	374.924,83	17.428.347,88
6.372.000,00	362.737.741,28	24-feb-2006	13.718.292,29	3.161.065,23	62.004,69	0,00	16.941.362,22	50.290,01	455.713,39	2.050.011,70	77.831,49	46.756,19	13.718.292,29	0,00	0,00	6.920,94	47.751,78	121.332,08	0,00	9.258,32	357.204,02	16.941.362,22
6.372.000,00	349.619.574,11	24-may-2006	13.118.167,17	3.046.401,22	58.946,85	0,00	16.223.515,24	46.396,49	524.453,61	1.907.330,30	75.293,51	45.231,53	13.118.167,17	0,00	0,00	6.217,03	47.751,78	115.800,30	0,00	8.632,36	328.241,16	16.223.515,24
6.372.000,00	336.602.548,69	24-ago-2006	13.017.025,41	2.934.710,01	60.236,62	0,00	16.011.972,04	46.236,44	422.636,45	1.896.662,21	77.831,49	46.756,19	13.017.025,41	0,00	0,00	5.932,24	47.751,78	118.075,28	0,00	8.592,99	324.471,56	16.011.972,04
6.372.000,00	323.928.482,98	24-nov-2006	12.674.065,71	2.825.042,65	59.457,30	0,00	15.558.565,66	62.234,73	406.687,46	1.822.280,03	77.831,49	46.756,19	12.674.065,71	0,00	0,00	5.437,88	47.751,78	116.446,88	0,00	8.270,66	290.802,84	15.558.565,66
6.372.000,00	311.592.941,64	26-feb-2007	12.335.541,34	2.718.474,38	61.248,06	0,00	15.115.263,79	44.230,81	340.725,40	1.787.897,99	79.523,48	47.772,63	12.335.541,34	0,00	0,00	5.051,00	47.751,78	114.818,48	0,00	8.130,49	303.820,39	15.115.263,79
6.372.000,00	299.831.988,21	24-may-2007	11.760.953,43	2.615.427,25	55.253,65	0,00	14.431.634,34	38.968,00	498.377,76	1.588.099,49	73.601,52	44.215,09	11.760.953,43	0,00	0,00	4.207,37	47.751,78	109.499,10	0,00	7.240,63	258.720,15	14.431.634,34
6.372.000,00	288.225.555,88	24-ago-2007	11.606.432,33	2.515.497,21	57.107,45	0,00	14.179.036,99	39.663,31	361.754,91	1.612.164,88	77.831,49	46.756,19	11.606.432,33	0,00	0,00	3.954,82	47.751,78	111.561,68	0,00	7.361,72	263.803,87	14.179.036,99
6.372.000,00	276.960.709,45	26-nov-2007	11.264.846,43	2.417.823,01	58.584,17	0,00	13.741.253,60	57.121,63	302.587,68	1.579.448,43	79.523,48	47.772,63	11.264.846,43	0,00	0,00	3.535,70	47.751,78	109.933,28	0,00	7.228,77	241.503,78	13.741.253,60
6.372.000,00	266.027.030,02	25-feb-2008	10.933.679,43	2.323.193,62	56.136,52	0,00	13.313.009,57	36.616,52	355.600,82	1.465.370,34	76.985,49	46.247,97	10.933.679,43	0,00	0,00	2.933,88	47.751,78	108.304,88	0,00	6.723,26	232.795,20	13.313.009,57
6.372.000,00	255.534.687,71	26-may-2008	10.492.342,31	2.231.510,09	55.415,26	0,00	12.779.267,66	34.814,34	341.529,44	1.403.571,97	76.985,49	46.247,97	10.492.342,31	0,00	0,00	2.444,90	47.751,78	104.357,43	0,00	6.458,01	222.714,02	12.779.267,66
6.372.000,00	245.243.839,84	25-ago-2008	10.290.847,87	2.142.727,17	54.529,01	0,00	12.488.104,04	33.445,16	327.655,40	1.344.268,08	76.985,49	46.247,97	10.290.847,87	0,00	0,00	1.955,92	47.751,78	105.048,08	0,00	6.199,27	207.699,01	12.488.104,04
6.352.036,24	235.260.601,52	24-nov-2008	9.983.238,32	2.056.123,93	53.159,91	19.963,76	12.112.465,92	50.713,92	314.291,20	1.286.103,07	76.985,49	46.247,97	9.983.238,32	0,00	0,00	1.466,94	47.751,78	103.419,68	19.963,76	5.947,81	176.355,98	12.112.465,92
6.090.845,31	225.586.863,39	24-feb-2009	9.673.738,13	1.972.298,36	52.863,97	261.190,93	11.960.091,38	31.456,34	283.103,43	1.243.189,62	77.831,49	46.756,19	9.892.752,88	520.656,83	260.328,42	988,71	47.751,78	101.472,37	261.190,93	5.767,20	186.845,19	11.960.091,38
5.841.634,53	216.356.834,51	25-may-2009	9.230.028,88	1.891.479,68	50.045,10	249.210,78	11.420.764,43	29.206,21	306.860,82	1.166.453,27	72.779,96	43.721,55	8.537.776,71	461.501,44	230.750,42	483,61	47.751,78	92.621,29	249.210,78	5.411,03	176.235,24	11.420.764,43
5.696.199,63	207.266.652,90	24-ago-2009	9.090.181,61	1.813.129,53	48.505,86	245.434,90	11.197.251,90	28.326,96	276.838,77	1.131.157,40	70.577,70	42.398,58	8.408.417,99	454.509,08	227.254,54	0,00	0,00	90.333,09	245.434,90	5.242,50	176.760,38	11.197.251,90
5.358.140,81	198.449.659,73	24-nov-2009	8.816.993,17	1.736.649,46	46.961,18	238.058,82	10.838.662,63	46.517,18	248.874,98	1.095.540,14	68.355,39	41.063,55	8.155.713,69	440.849,66	220.424,83	0,00	0,00	85.107,63	238.058,82	5.075,63	193.076,15	10.838.662,63
5.127.396,68	189.903.580,61	24-feb-2010	8.546.079,12	1.662.591,01	45.266,66	230.744,14	10.484.680,92	26.544,17	237.173,03	1.048.936,55	65.447,60	39.316,74	7.905.128,19	427.303,96	213.651,98	0,00	0,00	80.117,90	230.744,14	4.858,30	204.418,69	10.484.680,92
4.907.407,51	181.755.833,69	24-may-2010	8.147.746,92	1.591.201,03	41.967,32	219.989,17	10.000.904,43	24.321,53	272.547,33	971.033,45	60.586,89	36.396,74	7.536.665,90	407.387,35	203.693,67	0,00	0,00	72.900,44	219.989,17	4.498,32	190.884,04	10.000.904,43
4.720.000,00	173.734.734,67	24-ago-2010	8.021.099,02	1.522.062,98	41.687,44	187.407,51	9.772.256,95	24.068,87	217.795,73	960.698,73	59.942,06	36.009,36	7.419.516,59	401.054,95	200.527,48	0,00	0,00	70.870,05	187.407,51	4.448,00	189.919,61	9.772.256,95
4.720.000,00	165.966.168,52	24-nov-2010	7.768.566,15	1.454.612,58	40.167,36	0,00	9.263.346,09	42.564,59	208.037,47	918.301,97	57.296,75	34.420,23	7.185.923,69	388.428,31	194.214,15	0,00	0,00	66.957,40	0,00	4.248,10	162.953,43	9.263.346,09
4.720.000,00	158.436.803,34	24-feb-2011	7.529.365,18	1.389.359,26	39.751,10	0,00	8.958.475,54	22.208,95	198.646,09	877.240,00	54.734,72	32.881,13	6.964.662,80	376.468,26	188.234,13	0,00	0,00	65.751,17	0,00	4.056,62	173.591,68	8.958.475,54
4.720.000,00	151.262.560,98	24-may-2011	7.174.242,35	1.326.465,21	37.856,43	0,00	8.538.564,00	20.300,69	226.797,44	810.134,47	50.547,72	30.365,84	6.636.174,18	358.712,12	179.356,06	0,00	0,00	62.440,22	0,00	3.746,80	159.988,46	8.538.564,00
4.720.000,00	144.229.249,77	24-ago-2011	7.033.311,21	1.265.659,75	38.595,27	0,00	8.337.566,23	20.039,65	180.693,92	799.521,80	49.885,55	29.968,05	6.505.812,87	351.665,56	175.832,78	0,00	0,00	63.338,73	0,00	3.693,97	157.113,35	8.337.566,23
4.720.000,00	137.447.770,09	24-nov-2011	6.781.479,68																			

FLUJOS DE CAJA DEL FONDO
(IMPORTES EN EUROS)

TA CP = 10,00%

28-abr-2004	472.000.000,00	Emisión de los Bonos	472.000.000,00	Pago Adquisición CTH's
	970.000,00	Préstamo Gastos Iniciales	955.035,68	Gastos Iniciales
	6.372.000,00	Préstamo Subordinado	6.372.000,00	Constitución del Fondo de Reserva

Saldo Fondo Reserva	Saldo Vivo CTH's	Fecha	COBROS					PAGOS													Total	
			Principal Amortizado CTH's	Intereses CTH's	Intereses Reversión	Reducción Fondo Reserva	Total	Gastos Corrientes	Intereses de la Permuta	Intereses Bonos Serie A	Intereses Bonos Serie B	Intereses Bonos Serie C	Principal Amortizado Serie A	Principal Amortizado Serie B	Principal Amortizado Serie C	Intereses Préstamo Gastos Ini.	Amortizac. Gastos Ini.	Inter. Ord. Subordinado	Amortizac. Préstamo Subordinado	Comisión Admón. PH's		Remuner. Variable Prest. Sub.
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)	(19)	(20)	(21)	(22)	(23)
TOTALES:			472.000.000,00	77.999.196,99	2.183.373,76	6.372.000,00	558.554.570,75	1.461.832,34	11.136.919,19	50.002.515,09	2.469.267,20	1.483.362,48	454.300.000,00	11.800.000,00	5.900.000,00	106.702,58	970.000,00	3.815.765,05	6.372.000,00	228.277,75	8.507.929,06	558.554.570,75
6.372.000,00	447.071.724,44	24-ago-2004	24.928.275,56	4.613.371,89	119.455,26	0,00	29.661.102,71	84.295,56	204.175,95	3.335.571,56	99.982,06	60.047,25	24.928.275,56	0,00	0,00	13.425,69	62.716,10	175.278,32	0,00	15.551,73	681.782,93	29.661.102,71
6.372.000,00	429.161.793,33	24-nov-2004	17.909.931,11	3.745.024,48	70.112,66	0,00	21.725.068,24	59.155,24	534.444,20	2.453.525,45	77.831,49	46.756,19	17.909.931,11	0,00	0,00	9.392,71	47.751,78	129.474,08	0,00	10.966,64	445.839,36	21.725.068,24
6.372.000,00	411.833.254,38	24-feb-2005	17.328.538,96	3.594.795,65	69.034,87	0,00	20.992.369,48	56.792,10	512.933,02	2.351.184,12	77.831,49	46.756,19	17.328.538,96	0,00	0,00	8.898,35	47.751,78	127.845,68	0,00	10.526,05	423.311,73	20.992.369,48
6.372.000,00	395.412.835,98	24-may-2005	16.420.418,39	3.450.423,54	65.186,78	0,00	19.936.028,72	52.714,04	589.089,93	2.178.724,84	75.293,51	45.231,53	16.420.418,39	0,00	0,00	8.129,96	47.751,78	122.101,50	0,00	9.177,04	386.797,19	19.936.028,72
6.372.000,00	379.179.536,58	24-ago-2005	16.233.299,40	3.311.426,83	66.469,24	0,00	19.611.195,48	52.330,09	472.350,33	2.158.335,08	77.831,49	46.756,19	16.233.299,40	0,00	0,00	7.909,65	47.751,78	124.588,88	0,00	9.692,84	380.349,74	19.611.195,48
6.372.000,00	363.473.586,28	24-nov-2005	15.705.950,30	3.178.236,54	65.335,11	0,00	18.949.521,95	50.185,27	455.902,66	2.065.574,40	77.831,49	46.756,19	15.705.950,30	0,00	0,00	7.415,29	47.751,78	122.960,48	0,00	9.292,54	359.901,53	18.949.521,95
6.372.000,00	348.283.359,29	24-feb-2006	15.190.226,99	3.046.502,50	64.384,07	0,00	18.301.113,56	48.605,13	437.040,99	1.975.827,11	77.831,49	46.756,19	15.190.226,99	0,00	0,00	6.920,94	47.751,78	121.332,08	0,00	8.906,24	339.914,61	18.301.113,56
6.372.000,00	333.884.062,27	24-may-2006	14.399.297,02	2.919.921,89	60.897,76	0,00	17.380.116,67	44.592,57	500.782,01	1.827.428,08	75.293,51	45.231,53	14.399.297,02	0,00	0,00	6.217,03	47.751,78	115.800,30	0,00	8.259,13	309.463,71	17.380.116,67
6.372.000,00	319.667.238,00	24-ago-2006	14.216.824,27	2.797.472,60	62.110,90	0,00	17.076.407,78	44.200,33	400.856,02	1.806.745,99	77.831,49	46.756,19	14.216.824,27	0,00	0,00	5.932,24	47.751,78	118.075,28	0,00	8.175,96	303.258,22	17.076.407,78
6.372.000,00	305.921.727,77	24-nov-2006	13.745.510,23	2.677.974,38	61.092,15	0,00	16.484.576,76	60.037,84	383.584,98	1.725.507,90	77.831,49	46.756,19	13.745.510,23	0,00	0,00	5.437,88	47.751,78	116.446,88	0,00	7.825,56	267.886,02	16.484.576,76
6.372.000,00	292.636.792,85	26-feb-2007	13.284.934,93	2.562.688,66	62.736,09	0,00	15.910.339,68	41.814,55	319.344,26	1.682.766,55	79.523,48	47.772,63	13.284.934,93	0,00	0,00	5.051,00	47.751,78	114.818,48	0,00	7.650,34	278.931,68	15.910.339,68
6.372.000,00	280.077.416,54	24-may-2007	12.559.376,30	2.452.042,86	56.327,25	0,00	15.067.746,41	36.634,18	465.685,09	1.485.666,78	73.601,52	44.215,09	12.559.376,30	0,00	0,00	4.207,37	47.751,78	109.499,10	0,00	6.776,13	234.333,05	15.067.746,41
6.372.000,00	267.739.395,18	24-ago-2007	12.338.021,37	2.345.441,49	58.111,50	0,00	14.741.574,36	37.087,71	335.606,88	1.499.282,86	77.831,49	46.756,19	12.338.021,37	0,00	0,00	3.954,82	47.751,78	111.561,68	0,00	6.851,31	236.868,26	14.741.574,36
6.372.000,00	255.845.239,83	26-nov-2007	11.894.155,35	2.241.841,58	59.451,51	0,00	14.195.448,44	34.399,05	278.910,78	1.459.841,12	79.523,48	47.772,63	11.894.155,35	0,00	0,00	3.535,70	47.751,78	109.933,28	0,00	6.690,19	212.945,09	14.195.448,44
6.372.000,00	244.379.084,03	25-feb-2008	11.486.156,80	2.142.170,08	56.785,37	0,00	13.665.111,24	33.859,25	326.389,55	1.346.023,36	76.985,49	46.247,97	11.486.156,80	0,00	0,00	2.933,88	47.751,78	108.304,88	0,00	6.187,88	204.271,40	13.665.111,24
6.303.522,66	233.463.802,13	26-may-2008	10.915.281,90	2.046.274,14	55.862,25	68.477,34	13.085.895,64	32.013,48	311.821,49	1.281.215,37	76.985,49	46.247,97	10.915.281,90	0,00	0,00	2.444,90	47.751,78	104.357,43	68.477,34	5.911,18	193.387,29	13.085.895,64
6.016.031,02	222.815.963,52	25-ago-2008	10.647.838,61	1.954.056,62	54.512,14	287.491,64	12.943.899,01	30.587,47	297.408,92	1.219.520,98	76.985,49	46.247,97	9.659.035,88	659.201,82	329.600,91	1.955,92	47.751,78	103.919,17	287.491,64	5.642,92	178.548,11	12.943.899,01
5.739.041,33	212.557.086,18	24-nov-2008	10.258.877,34	1.864.653,09	51.525,57	276.989,69	12.452.045,68	47.807,75	283.691,31	1.164.927,04	72.684,73	43.664,35	9.489.461,54	512.943,87	256.471,93	1.466,94	47.751,78	97.642,19	276.989,69	5.383,92	151.158,64	12.452.045,68
5.472.450,56	202.683.354,11	24-feb-2009	9.873.732,07	1.778.722,95	49.741,39	266.590,77	11.968.787,18	28.449,39	254.054,78	1.123.503,54	70.100,15	42.111,69	9.333.202,17	493.686,60	246.843,30	988,71	47.751,78	91.679,91	266.590,77	5.191,51	146.632,88	11.968.787,18
5.220.297,12	193.344.337,73	25-may-2009	9.339.016,38	1.696.484,74	46.787,73	252.153,44	11.334.442,29	26.267,18	274.107,92	1.048.024,95	65.390,72	39.282,57	8.638.590,15	466.900,82	233.475,41	483,61	47.751,78	83.217,58	252.153,44	4.844,48	153.901,68	11.334.442,29
4.973.146,89	184.190.625,52	24-ago-2009	9.153.712,21	1.617.298,53	45.146,05	247.150,23	11.063.307,02	25.339,51	245.781,61	1.010.843,40	63.070,80	37.888,91	8.467.183,80	457.685,61	228.842,81	0,00	0,00	80.724,93	247.150,23	4.667,59	194.127,82	11.063.307,02
4.735.099,27	175.374.047,16	24-nov-2009	8.816.578,36	1.540.461,20	43.446,77	238.047,62	10.638.533,94	43.486,82	219.645,62	973.568,20	60.745,05	36.491,74	8.155.334,98	440.828,92	220.414,46	0,00	0,00	75.632,17	238.047,62	4.493,88	169.844,48	10.638.533,94
4.720.000,00	166.887.813,08	24-feb-2010	8.486.234,08	1.466.593,15	41.634,98	15.099,27	10.009.561,48	23.481,26	209.092,44	926.966,81	57.837,39	34.745,01	7.849.766,53	424.311,70	212.155,85	0,00	0,00	70.801,83	15.099,27	4.277,61	181.025,79	10.009.561,48
4.720.000,00	158.867.491,23	24-may-2010	8.020.321,84	1.395.919,84	39.397,83	0,00	9.455.639,52	21.395,13	238.187,74	853.346,99	53.243,93	31.985,56	7.418.797,70	401.016,09	200.508,05	0,00	0,00	67.107,78	0,00	3.939,17	166.111,36	9.455.639,52
4.720.000,00	151.011.178,71	24-ago-2010	7.856.312,52	1.327.944,03	40.128,28	0,00	9.224.384,83	21.059,03	189.057,42	839.716,84	52.393,62	31.474,74	7.267.089,08	392.615,63	196.407,81	0,00	0,00	68.163,62	0,00	3.871,76	162.333,29	9.224.384,83
4.720.000,00	143.455.557,01	24-nov-2010	7.555.621,70	1.262.031,63	39.490,75	0,00	8.857.144,08	39.575,17	179.580,76	798.193,08	49.802,65	29.918,25	6.988.950,08	377.781,09	188.890,54	0,00	0,00	66.957,40	0,00	3.678,83	133.816,25	8.857.144,08
4.720.000,00	136.184.848,90	24-feb-2011	7.270.708,11	1.198.730,58	38.983,58	0,00	8.508.422,27	19.215,94	170.537,30	758.256,66	47.310,85	28.421,34	6.725.405,00	363.535,41	181.767,70	0,00	0,00	65.751,17	0,00	3.493,52	144.727,38	8.508.422,27
4.720.000,00	129.317.650,15	24-may-2011	6.867.198,75	1.138.184,10	37.020,01	0,00	8.042.402,87	17.466,86	193.861,45	696.353,61	43.448,45	26.101,06	6.352.158,84	343.359,94	171.679,97	0,00	0,00	62.440,22	0,00	3.209,19	132.323,28	8.042.402,87
4.720.000,00	122.617.895,11	24-ago-2011	6.699.755,05	1.080.049,73	37.717,07	0,00	7.817.521,84	17.149,49	153.411,98	683.528,56	42.648,24	25.620,34	6.197.273,42	334.987,75	167.493,88	0,00	0,00	63.338,73	0,00	3.146,38	128.923,07	7.817.521,84
4.720.000,00	116.201.575,91	24-nov-2011	6.416.319,19	1.023.926,65	37.121,03	0,00	7.477															

Explicaciones al esquema numérico.

- (1) Importe del Fondo de Reserva.
- (2) Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca correspondiente a cada Fecha de Pago trimestral, una vez efectuada la amortización del principal (4).
- (3) Fechas de Pago trimestrales.

a) Cobros.

- (4) Importe de capital o principal amortizado en la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca desde la fecha trimestral inmediatamente anterior, hasta la fecha indicada.
- (5) Intereses correspondientes a los intereses percibidos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- (6) Intereses correspondientes a la Cuenta de Tesorería.
- (7) Reducción del Fondo de Reserva.
- (8) Ingresos totales en cada Fecha de Pago, correspondiente a la suma de los importes de (4) a (7).

b) Pagos.

- (9) Cantidades correspondientes a gastos corrientes del Fondo
- (10) Cantidades correspondientes a los pagos de la Permuta de Intereses.
- (11) Importe de intereses a pagar a los Bonos de la Series A.
- (12) Importe de intereses a pagar a los Bonos de la Series B.
- (13) Importe de intereses a pagar a los Bonos de la Series C.
- (14) Importe del principal amortizado de los Bonos de la Serie A.
- (15) Importe del principal amortizado de los Bonos de la Serie B.
- (16) Importe del principal amortizado de los Bonos de la Serie C.
- (17) Cantidades correspondientes al pago de intereses del Préstamo para Gastos Iniciales.
- (18) Amortización periódica del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.
- (19) Cantidades correspondientes al pago de intereses ordinarios del Préstamo Subordinado
- (20) Amortización periódica del principal del Préstamo Subordinado.
- (21) Comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios y depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- (22) Remuneración variable correspondiente al Préstamo Subordinado en relación con el resto de ingresos y gastos del Fondo.
- (23) Pagos totales en cada Fecha de Pago, correspondientes a la suma de los importes (9) a (22).

V.2 Criterios contables utilizados por el Fondo.

Los ingresos y gastos se reconocerán por el Fondo siguiendo el principio de devengo, es decir, en función de la corriente real que tales ingresos y gastos representan, con independencia del momento en que se produzca su cobro y pago.

Los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos detallados en el apartado II.14, se amortizarán linealmente durante los meses que transcurran hasta el 30 de abril de 2009, incluido.

El ejercicio económico del Fondo coincidirá con el año natural. Sin embargo y por excepción, el primer ejercicio económico se iniciará en la fecha de constitución del Fondo, y el último ejercicio económico finalizará en la fecha en que tenga lugar la extinción del Fondo.

V.3 Descripción de la finalidad u objeto de las operaciones financieras contratadas por la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo, al objeto de mejorar el riesgo, aumentar la regularidad de los pagos, neutralizar diferencias de tipos de interés procedentes de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, o, en general, transformar las características financieras de todos o parte de dichos valores.

Con el fin de consolidar la estructura financiera del Fondo, de aumentar 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, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, procederá en el acto de otorgamiento de la Escritura de Constitución, a formalizar los contratos que se establecen a continuación en este apartado, de conformidad con lo previsto en el artículo 6.1 del Real Decreto 926/1998.

- (i) Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).
- (ii) Contrato de Préstamo Subordinado.
- (iii) Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.
- (iv) Contrato de Permuta de Intereses.
- (v) Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- (vi) Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos.
- (vii) Contrato de Agencia de Pagos de los Bonos.

La descripción de los términos más relevantes del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos y del Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca se realiza en los apartados II.19.3 y IV.2, respectivamente. La descripción del resto de los contratos citados se realiza en el presente apartado V.3.

La Sociedad Gestora podrá prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir, en su caso, a cada uno de los prestadores de los servicios al Fondo en virtud de los mismos e, incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales, incluidos nuevos contratos de línea de crédito, siempre que conforme a las disposiciones legales vigentes en cada momento no concurrieran circunstancias que lo impidieran. En cualquier caso tales actuaciones requerirán la comunicación previa por la Sociedad Gestora a la CNMV u organismo administrativo competente, o su autorización previa caso de ser necesaria, y a su notificación a las Agencias de Calificación, y siempre que con tales modificaciones no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. La modificación de la Escritura de Constitución o de los contratos o la celebración de contratos adicionales será comunicada por la Sociedad Gestora a la CNMV como hecho relevante o como suplemento del Folleto Informativo, según corresponda. La Escritura de Constitución o los contratos también podrán ser objeto de subsanación a instancias de la CNMV.

V.3.1 **Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).**

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y BANCAJA celebrarán un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) en virtud del cual BANCAJA garantizará una rentabilidad variable a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera. En concreto, el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado y Cuenta de Tesorería determinará que en una cuenta financiera en euros (la “**Cuenta de Tesorería**”), abierta en BANCAJA, a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo, que en su mayor parte procederán de los siguientes conceptos:

- (i) Importe efectivo, neto de comisiones de aseguramiento y colocación, por el desembolso de la suscripción de la Emisión de Bonos;
- (ii) reembolso del principal e intereses cobrados de los Certificados de Transmisión de Hipoteca;
- (iii) disposición del principal del Préstamo Subordinado y las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva;
- (iv) cualesquiera otras cantidades que correspondan a los Préstamos Hipotecarios, así como por la enajenación o explotación de los inmuebles y bienes adjudicados, o en administración y posesión interina de los inmuebles en proceso de ejecución, así como todos los posibles derechos e indemnizaciones tanto las derivadas de los contratos de seguro de daños sobre los inmuebles hipotecados, como los derivados de cualquier derecho accesorio a los Préstamos Hipotecarios;
- (v) disposición del principal del Préstamo para Gastos Iniciales;
- (vi) las cantidades que sean abonadas al Fondo derivadas del Contrato de Permuta de Interés;
- (vii) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería; y
- (viii) las cantidades a que asciendan las retenciones a cuenta de los rendimientos de capital mobiliario que en cada Fecha de Pago corresponda efectuar por los intereses de los Bonos satisfechos por el Fondo, hasta que corresponda efectuar su ingreso a la Administración Tributaria.

BANCAJA garantiza un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, excepto para el primer periodo de devengo de intereses, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferentes a los Periodos de Devengo de Intereses establecidos para los Bonos) por los saldos positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses (ii) en un margen del 0,04%. Los intereses devengados que deberán liquidarse los días 24 de febrero, 24 de mayo, 24 de agosto y 24 de noviembre de cada año, 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. La primera fecha de liquidación de intereses tendrá lugar el 24 de agosto de 2004.

En el supuesto que en cualquier momento de la vida de los Bonos la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BANCAJA experimentara un descenso en su calificación situándose por debajo de P-1 o de F1 según las escalas de calificación de Moody's y de Fitch, respectivamente, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de diez (10) Días Hábiles a contar desde el día en que tuviera lugar cualquiera de dichas circunstancias, deberá poner en práctica, previa comunicación a las Agencias de Calificación, alguna de las opciones descritas a continuación que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de este Contrato para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación:

- a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de P-1 y de F1, según las escalas de calificación de Moody's y de Fitch, respectivamente, y siempre sujeto a la comunicación a las Agencias de Calificación, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por BANCAJA de su obligación de reembolso de las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de las calificaciones P-1 o F1 por parte de BANCAJA.
- b) Trasladar la Cuenta de Tesorería del Fondo a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima P-1 y F1, según las escalas de calificación de Moody's y

de Fitch, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con BANCAJA en virtud de este Contrato.

- c) En caso de no ser posibles las opciones a) y b) anteriores, obtener de BANCO DE VALENCIA o de un tercero, garantía pignoraticia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español, por importe suficiente para garantizar los compromisos establecidos en este Contrato.
- d) Asimismo, en caso de que no fueran posibles las opciones anteriores en los términos previstos, la Sociedad Gestora podrá invertir los saldos, por períodos máximos hasta la siguiente Fecha de Pago, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones P-1 y F1 de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada, según las escalas de calificación de Moody's y de Fitch, respectivamente, incluyendo valores a corto plazo emitidos por el Estado español, pudiendo darse por tanto, en este supuesto también, que la rentabilidad obtenida sea diferente a la obtenida inicialmente con BANCAJA en virtud de este Contrato.
- e) En ambas situaciones b) y d), la Sociedad Gestora con posterioridad trasladará los saldos de nuevo a BANCAJA bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería), en el caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BANCAJA alcanzara nuevamente las calificaciones P-1 y F1 según las escalas de Moody's y de Fitch, respectivamente.

Mediante el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente el riesgo de desfase temporal entre los ingresos del Fondo de principal e intereses de los Préstamos Hipotecarios con periodicidad diferente a la periodicidad trimestral de amortización y pago de intereses en los Bonos.

V.3.2 Contrato de Préstamo Subordinado.

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con BANCO DE VALENCIA un contrato de préstamo subordinado de carácter mercantil (el "**Contrato de Préstamo Subordinado**") por importe de seis millones trescientos setenta y dos mil (6.372.000,00) euros que será dispuesto y destinado en la Fecha de Desembolso a la dotación inicial para la constitución del Fondo de Reserva en los términos previstos en el apartado III.3.3 de este Folleto, sin que, en ningún caso, su otorgamiento suponga garantizar el buen fin de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Amortización.

El reembolso del principal del Préstamo Subordinado se efectuará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia positiva existente entre el Importe del Fondo de Reserva requerido a la Fecha de Pago anterior y el Importe del Fondo de Reserva requerido a la Fecha de Pago correspondiente, y en el orden de aplicación previsto en la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos.

En caso de que el Fondo, conforme al Orden de Prelación de Pagos, no dispusiera en una Fecha de Pago de liquidez suficiente para proceder al reembolso que corresponda del Préstamo Subordinado, la parte del principal que hubiera quedado sin reembolsar, se reembolsará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior junto con el importe que, en su caso, corresponda reembolsar en esa misma Fecha de Pago, hasta su reembolso total.

Rendimiento financiero.

La remuneración del Préstamo Subordinado tendrá dos componentes:

1. Tipo de interés ordinario: el principal del Préstamo Subordinado pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada Período 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 inicial del 6,00% para el primer Período de Devengo de Intereses que se irá reduciendo para cada uno de los periodos de devengo de intereses siguientes en un 0,10% sobre el margen aplicado para el periodo de devengo de intereses anterior hasta alcanzar el margen mínimo del 1,50%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiera de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al vencimiento de cada Período de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago hasta la total amortización del Préstamo Subordinado, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Período de Devengo de Intereses

y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. La primera fecha de liquidación de intereses tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, 24 de agosto de 2004.

Los intereses ordinarios devengados y no pagados en una Fecha de Pago, se acumularán al principal del Préstamo Subordinado, devengando intereses adicionales al mismo tipo de interés ordinario del Préstamo Subordinado aplicable para el Periodo de Devengo de Intereses de que se trate y se abonarán, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente, en la Fecha de Pago inmediatamente posterior y en el mismo lugar previsto para el pago de los intereses ordinarios del Préstamo Subordinado de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

2. Remuneración variable y subordinada que se determinará y devengará al vencimiento de cada periodo trimestral que comprenderá, excepto para el primer periodo de devengo, los tres meses naturales anteriores al mes correspondiente a cada Fecha de Pago, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre de los meses de enero, abril, julio y octubre que corresponden al último mes de cada periodo trimestral. La liquidación de la remuneración variable que hubiere sido devengada al cierre de los meses de enero, abril, julio y octubre se realizará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior al último día de cada uno de los citados meses siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo. El primer periodo de devengo comprenderá el periodo transcurrido entre el día de constitución del Fondo y el 31 de julio de 2004, ambos incluidos. La primera fecha de liquidación tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, 24 de agosto de 2004.

El importe de la remuneración variable devengada que no hubiese sido pagada en una Fecha de Pago, no se acumulará al principal del Préstamo Subordinado ni devengará intereses de demora y se abonará, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente, en la Fecha de Pago inmediatamente posterior junto con el pago del importe de la remuneración variable que se hubiera devengado, en su caso, en el siguiente periodo trimestral de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

El Contrato de Préstamo Subordinado quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que las Agencias de Calificación no confirmaran antes del inicio del Periodo de Suscripción, como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series.

V.3.3 **Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.**

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con BANCO DE VALENCIA un contrato de préstamo de carácter mercantil por importe de novecientos setenta mil (970.000,00) euros (el "**Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales**") que será dispuesto en la Fecha de Desembolso y destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos y a financiar parcialmente la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

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%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago hasta la total amortización del Préstamo para Gastos Iniciales 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. La primera fecha de liquidación de intereses tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, 24 de agosto de 2004.

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago se acumularán, devengando un interés de demora al mismo tipo que el del Préstamo para Gastos Iniciales y se abonarán, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.

La amortización se efectuará trimestralmente en cada una de las Fechas de Pago de la forma siguiente:

- (i) La parte del principal del Préstamo para Gastos Iniciales que hubiera sido realmente utilizada para financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, y a financiar parcialmente la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, se amortizará en veinte (20) cuotas trimestrales consecutivas y de igual importe, en cada Fecha de Pago, la primera de las cuales tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, 24 de agosto de 2004, y las siguientes hasta la Fecha de Pago correspondiente al 24 de mayo de 2009, incluida.
- (ii) La parte del principal del Préstamo para Gastos Iniciales que, en su caso, no resultare utilizada se amortizará en la primera Fecha de Pago, 24 de agosto de 2004.

En caso de que el Fondo, conforme al Orden de Prelación de Pagos, no dispusiera en una Fecha de Pago de liquidez suficiente para proceder a la amortización parcial que corresponda del Préstamo para Gastos Iniciales, la parte del principal que hubiera quedado sin amortizar, se amortizará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior junto con el importe que, en su caso, corresponda amortizar en esa misma Fecha de Pago, hasta su reembolso total.

Las cantidades no pagadas en anteriores Fechas de Pago se abonarán con preferencia a las cantidades que correspondería abonar en relación con el Préstamo para Gastos Iniciales en dicha Fecha de Pago, atendiendo en primer lugar a los intereses vencidos y no pagados, y, en segundo lugar, a la amortización de principal, según el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

V.3.4 Contrato de Permuta de Intereses.

La Sociedad Gestora celebrará, 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**”) conforme al modelo de Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF), con BANCO DE VALENCIA y con BANCAJA como garante del cumplimiento de las obligaciones asumidas por BANCO DE VALENCIA. Las características más relevantes del Contrato de Permuta de Intereses se describen a continuación.

En virtud del Contrato de Permuta de Intereses, el Fondo realizará pagos a BANCO DE VALENCIA calculados sobre el tipo de interés de referencia de los Préstamos Hipotecarios, y como contrapartida BANCO DE VALENCIA realizará pagos al Fondo calculados sobre el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, todo ello según lo descrito a continuación.

Parte A : El Fondo, representado por la Sociedad Gestora.

Parte B : BANCO DE VALENCIA.

1. Fechas de liquidación.

Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 24 de febrero, 24 de mayo, 24 de agosto y 24 de noviembre o, en caso de no ser alguno de estos días un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior. La primera fecha de liquidación será el 24 de agosto de 2004.

2. Periodos de liquidación.

Parte A:

Los periodos de liquidación para la Parte A serán los días efectivamente transcurridos entre dos fechas de liquidación consecutivas, excluyendo la primera e incluyendo la última. Excepcionalmente, el primer periodo de liquidación para la Parte A tendrá una duración equivalente a la comprendida entre el día de constitución del Fondo (incluido) y el 24 de agosto de 2004 (incluido).

Parte B:

Los periodos de liquidación para la Parte B serán los días efectivamente transcurridos entre dos fechas de liquidación consecutivas, incluyendo la primera y excluyendo la última. Excepcionalmente, el primer periodo de liquidación para la Parte B tendrá una duración equivalente a la comprendida entre la Fecha de Desembolso de la Emisión de Bonos (incluida) y el 24 de agosto de 2004 (excluido).

3. Nocional de la Permuta

Será la media diaria durante el periodo de liquidación de la Parte A que vence del Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se encuentren al corriente de pago de débitos vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso.

4. Cantidades a pagar Parte A.

Será el resultado de aplicar el Tipo de Interés de la Parte A al Nocional de la Permuta en función del número de días del periodo de liquidación de la Parte A.

4.1 Tipo de Interés de la Parte A.

Será en cada fecha de liquidación el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma del importe total de intereses correspondientes al tipo o índice de referencia de los intereses ordinarios vencidos de los Préstamos Hipotecarios que durante el Período de Liquidación de la Parte A que finaliza en la fecha de liquidación correspondiente, se encontraran al corriente de pago de débitos vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso, pagados o no por los Deudores, durante el periodo de liquidación de la Parte A, entre (ii) el Nocional de Permuta, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del periodo de liquidación.

A estos efectos:

- (i) Los intereses ordinarios serán minorados en los intereses corridos a pagar por el Fondo por la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- (ii) Si fuera el caso, se considerarán también como intereses ordinarios vencidos los intereses corridos que perciba el Fondo tanto por la venta de Certificados de Transmisión de Hipoteca como por su amortización anticipada por parte de BANCO DE VALENCIA conforme a las reglas previstas para la sustitución de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

5. Cantidades a pagar Parte B.

Será el resultado de aplicar el Tipo de Interés de la Parte B al Nocional de la Permuta en función del número de días del periodo de liquidación de la Parte B.

5.1 Tipo de Interés de la 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 de la Parte B.

Si en una fecha de liquidación el Fondo (Parte A) no dispusiera de liquidez suficiente para efectuar el pago de la totalidad de la cantidad que le correspondiera satisfacer a la Parte B, la parte de esta cantidad no satisfecha será liquidada en la siguiente Fecha de Pago siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Si esta situación de impago se produjera en dos Fechas de Pago consecutivas, el Contrato de Permuta de Intereses quedará resuelto. En este caso, el Fondo asumirá la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en los términos del Contrato de Permuta de Intereses, y todo ello de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos. Sin perjuicio de lo anterior, salvo en una situación permanente de alteración del equilibrio financiero del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tratará de contratar un nuevo contrato de permuta.

Asimismo, BANCAJA (el "Garante") garantizará incondicional e irrevocablemente el cumplimiento de las obligaciones asumidas por BANCO DE VALENCIA en el Contrato de Permuta de Intereses. BANCAJA percibirá del Fondo una comisión por la garantía por periodos de liquidación vencidos en cada una de las Fechas de Pago igual al 0,02% anual, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos y sobre el Nocional de la Permuta.

1. La garantía se resolverá:

- (i) En el caso de que la calificación de la deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada de la Parte B sea igual o superior a A1 y a A+ según las escalas de calificación de Moody's y de Fitch, respectivamente.

No obstante lo anterior, la Parte B asumirá el compromiso irrevocable de que en el caso de un descenso posterior de la calificación de su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada por debajo de A1 o de A+ según las escalas de calificación de Moody's y de Fitch, respectivamente, realizará, en el plazo máximo de diez (10) Días Hábiles desde el día en que tuviera lugar cualquiera de dichas circunstancias, alguna de las opciones previstas para el caso de un descenso de la calificación de la deuda del Garante previstas en el apartado 2 siguiente.

- (ii) En el caso de que se produzca la efectiva sustitución del Garante o la efectiva asunción por un tercero de la obligaciones derivadas del Contrato de Permuta de Intereses sustituyéndole en un contrato de acuerdo con lo previsto en los puntos (i) y (ii) del apartado 2 siguiente.

2. La Parte B asumirá el compromiso irrevocable de que si, durante cualquier momento a lo largo de la vida de la Emisión de Bonos, las calificaciones de la deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada del Garante descendieran por debajo de A1 o de A+ según las escalas de calificación de Moody's y de Fitch, respectivamente, realizará, en el plazo máximo de diez (10) Días Hábiles desde el día en que tuviera lugar cualquiera de dichas circunstancias, alguna de las siguientes opciones en los términos y condiciones que estime pertinentes la Sociedad Gestora, previa comunicación a las Agencias de Calificación, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series por las Agencias de Calificación: (i) que una tercera entidad con una calificación de su deuda a largo plazo no subordinada y no garantizada igual o superior a A1 y de A+ según las escalas de calificación de Moody's y de Fitch, respectivamente, garantice el cumplimiento de sus obligaciones contractuales; (ii) que una tercera entidad con las mismas calificaciones requeridas para la opción (i) anterior, asuma su posición contractual y le sustituya antes de dar por resuelto el Contrato de Permuta de Intereses para la Parte B, o, en su caso, en virtud de un nuevo contrato de permuta; o (iii) constituir un depósito de efectivo o de valores a favor del Fondo en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la Parte B por un importe calculado en función del valor de mercado de la Permuta de Intereses y siempre que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación, en función de la calificación que tuviera asignada por las Agencias de Calificación a la contraparte del Contrato de Permuta de Intereses. Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurra por el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de la Parte B.

La ocurrencia, en su caso, de la resolución anticipada del Contrato de Permuta de Intereses no constituirá en sí misma una causa de Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos y Liquidación Anticipada del Fondo a que se refieren los apartados II.11.3.2 y III.8.1 del presente Folleto, salvo que en conjunción con otros eventos o circunstancias relativos a la situación patrimonial del Fondo se produjera una alteración sustancial o permanente del equilibrio financiero.

Todas las cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que pudieran derivarse del Contrato de Permuta de Intereses se someterán a arbitraje de la Cámara de Comercio de Madrid.

El Contrato de Permuta quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que las Agencias de Calificación no confirmaran antes del inicio del Periodo de Suscripción, como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series.

La celebración del Contrato de Permuta de Intereses responde a la necesidad de mitigar el riesgo de tipo de interés (riesgo de base) que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos Hipotecarios 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.

V.3.5 Contrato de Agencia de Pagos de los Bonos.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con BANCAJA un contrato de agencia de pagos para realizar el servicio financiero de la Emisión de Bonos que se emiten con cargo al Fondo (el “**Contrato de Agencia de Pagos**”).

Las obligaciones que asumirá BANCAJA (el “**Agente de Pagos**”) contenidas en el Contrato de Agencia de Pagos son resumidamente las siguientes:

- (i) En cada una de las Fechas de Pago de los Bonos, efectuar el pago de intereses y de reembolso del principal de los Bonos, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que proceda efectuarse de acuerdo con la legislación fiscal aplicable.
- (ii) En cada una de las Fechas de Fijación del Tipo de interés, comunicar a la Sociedad Gestora el Tipo de Interés de Referencia determinado que servirá de base para el cálculo del tipo de interés nominal aplicable a cada una de las Series de los Bonos.

En el supuesto de un descenso en las calificaciones crediticias asignadas a BANCAJA o por cualquier otra razón debidamente justificada que pueda perjudicar las calificaciones otorgadas a los Bonos por las Agencias de Calificación, la Sociedad Gestora deberá revocar la designación de BANCAJA como Agente de Pagos, procediendo a designar a otra entidad en sustitución. Si BANCAJA fuera sustituido como Agente de Pagos, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar la comisión en favor de la entidad sustituta que podrá ser superior a la establecida con BANCAJA en el Contrato de Agencia de Pagos.

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo satisfará al mismo una comisión del 0,03% anual sobre los importes que se distribuyan a los tenedores de los Bonos, impuestos incluidos en su caso, en cada Fecha de Pago de los Bonos durante la vigencia del contrato, que se pagará en la Fecha de Pago por Periodos de Devengo de Intereses vencidos, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

En el supuesto de que el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para satisfacer la totalidad de la comisión, los importes no pagados se acumularán sin penalidad alguna a la comisión que corresponda pagar en la siguiente Fecha de Pago, a no ser que se mantuviera dicha situación de iliquidez, en cuyo caso los importes debidos se irán acumulando hasta aquella Fecha de Pago en que dicha situación hubiese cesado.

El Contrato de Agencia de Pagos quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que las Agencias de Calificación no confirmaran antes del inicio del Periodo de Suscripción, como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series.

V.4 Reglas de prelación establecidas en los pagos del Fondo.

V.4.1 Origen y aplicación de fondos en la Fecha de Desembolso de los Bonos y hasta la primera Fecha de Pago, excluida.

El origen y aplicación de las cantidades disponibles por el Fondo en la Fecha de Desembolso de la Emisión de Bonos serán los siguientes:

1. Origen: el Fondo dispondrá de fondos por los siguientes conceptos:

- a) Desembolso de la suscripción de los Bonos.
- b) Disposición del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.
- c) Disposición del principal del Préstamo Subordinado

2. Aplicación: a su vez el Fondo aplicará los fondos anteriormente descritos a los siguientes pagos

- a) Pago del precio de suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- b) Pago de los gastos de constitución del Fondo y emisión de Bonos.
- c) Dotación inicial para la constitución del Fondo de Reserva.

V.4.2 Origen y aplicación de fondos a partir de la primera Fecha de Pago y hasta la última Fecha de Pago o la liquidación del Fondo, incluidas.

En cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora procederá con carácter sucesivo a aplicar los Fondos Disponibles y los Fondos Disponibles para Amortización, que forman parte de los Fondos Disponibles, y en el orden de prelación de pagos que se establece a continuación para cada uno de ellos (el "**Orden de Pelación de Pagos**").

V.4.2.1 Fondos Disponibles: origen y aplicación.

1. Origen:

Los fondos disponibles en cada Fecha de Pago (los "**Fondos Disponibles**") para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas a continuación en el apartado 2, serán los importes que habrán sido depositados en la Cuenta de Tesorería correspondientes a los siguientes conceptos:

- a) Los ingresos percibidos por reembolso del principal de los Certificados de Transmisión de Hipoteca desde la Fecha de Pago anterior, excluida, hasta la Fecha de Pago correspondiente, incluida.
- b) Los ingresos percibidos por intereses ordinarios y de demora de los Certificados de Transmisión de Hipoteca desde la Fecha de Pago anterior, excluida, hasta la Fecha de Pago correspondiente, incluida.
- c) Los rendimientos percibidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería.
- d) El importe correspondiente a la dotación del Fondo de Reserva a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente.
- e) Las cantidades percibidas en virtud del Contrato de Permuta de Intereses y, en el caso de resolución del citado Contrato, la cantidad que componga el pago liquidativo.
- f) Cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo desde la Fecha de Pago anterior, excluida, hasta la Fecha de Pago correspondiente, incluida, incluyendo las que puedan resultar de la enajenación de inmuebles adjudicados al mismo, o explotación de los mismos.

2. Aplicación:

Los Fondos Disponibles se aplicarán en cada Fecha de Pago al cumplimiento, con independencia del momento de su devengo, de las obligaciones de pago o de retención exigibles en cada Fecha de Pago en el siguiente orden de prelación, salvo la aplicación en el orden 1º que podrá tener lugar en cualquier momento de acuerdo con su exigibilidad:

- 1º. Pago de los impuestos y de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, la comisión del Garante respecto al Contrato de Permuta de Intereses, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos. En este orden, sólo se atenderán a favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle, todos ellos debidamente justificados.
- 2º. Pago de la cantidad del Contrato de Permuta de Intereses, y, en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo, el pago de la cantidad a satisfacer por el Fondo que componga el pago liquidativo.
- 3º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergamiento de este pago al 8º lugar en el orden de prelación.

Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá al postergamiento de este pago al 8º lugar en el caso de que en dos Fechas de Pago consecutivas, incluida la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar el cálculo de los Fondos Disponibles para la Amortización del principal de los Bonos de las Series A, B y C 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.

- 5°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergamiento de este pago al 9º lugar en el orden de prelación.

Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A y de la Serie B y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá al postergamiento de este pago al 9º lugar en el caso de que en dos Fechas de Pago consecutivas, incluida la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar el cálculo de los Fondos Disponibles para la Amortización del principal de los Bonos de las Series A, B y C 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.

- 6°. Retención para la amortización del principal de los Bonos de la Series A, B y C por la cantidad equivalente a la diferencia positiva existente entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, y (ii) el Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que, a la Fecha de Pago correspondiente, se encontraran al corriente de pago de los débitos vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso.

En función de la liquidez existente en esa Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado en este orden para la amortización del principal de los Bonos de la Series A, B y C constituirá los Fondos Disponibles para Amortización que se aplicará a cada una de las Series de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie que se establecen más adelante en el siguiente apartado.

- 7°. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del Importe del Fondo de Reserva.

En la última Fecha de Pago o de liquidación del Fondo, esta aplicación no tendrá lugar.

- 8°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca el postergamiento de este pago del 4º lugar en orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.

- 9°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca el postergamiento de este pago del 5º lugar en orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.

- 10°. Pago de la cantidad a satisfacer por el Fondo que componga al pago liquidativo del Contrato de Permuta de Intereses en el caso de que la resolución del citado Contrato fuera por incumplimiento de la contraparte (Parte B) del Fondo.

- 11°. Pago de los intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.

- 12°. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.

- 13°. Pago de los intereses ordinarios devengados del Préstamo Subordinado.

- 14°. Reembolso del principal del Préstamo Subordinado en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.

- 15°. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.
En el caso de que tuviera lugar la sustitución de BANCO DE VALENCIA en su actividad como Administrador de los Préstamos Hipotecarios, en favor de otra entidad, el pago de la comisión de administración que se devengará a favor del tercero, nuevo administrador, ocupará el lugar contenido en el orden 1º anterior, junto con los restantes pagos incluidos en este lugar.

- 16°. Pago de la remuneración variable establecida del Préstamo Subordinado.

Cuando en un mismo orden de prelación existan débitos por diferentes conceptos y el remanente de los Fondos Disponibles no fuera suficiente para atender los importes exigibles de todos ellos, la aplicación del remanente de los Fondos Disponibles se realizará a prorrata entre los importes que sean exigibles de

cada uno de ellos, procediéndose a la distribución del importe aplicado a cada concepto por el orden de vencimiento de los débitos exigibles.

V.4.2.2 Fondos Disponibles para Amortización: origen y distribución.

1. Origen.

Los fondos disponibles para amortización en cada Fecha de Pago (los “**Fondos Disponibles para Amortización**”) será el importe de la retención para amortización del principal de los Bonos de la Series A, B y C aplicado en el orden 6º de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente.

2. Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie.

Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de cada una de las Series de conformidad con las siguientes reglas (“**Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie**”):

1. Hasta la primera Fecha de Pago (incluida), en la que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el de la Serie C sean con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos iguales o mayores al 5,00% y al 2,50%, respectivamente, los Fondos Disponibles para Amortización serán aplicados en su totalidad para la amortización de los Bonos de la Serie A.
2. A partir de la inmediata Fecha de Pago posterior a aquélla en la que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, según lo previsto en la regla 1, resultaren ser iguales o mayores a dichos 5,00% y 2,50%, respectivamente, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán a la amortización de las Series A, B y C, proporcionalmente entre las mismas, de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, se mantengan en el 5,00% y en el 2,50%, respectivamente, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posible.

No obstante, los Fondos Disponibles para Amortización no se aplicarán a la amortización de la Serie B y de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se produjera cualquiera de las circunstancias siguientes:

- a) Que el importe del Fondo de Reserva dotado fuese inferior al Importe del Fondo de Reserva requerido.
 - b) Que se produzca un Déficit de Amortización.
 - c) Que en la Fecha Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda (i) la suma del Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se encontraran en morosidad con más de tres (3) meses y menos de dieciocho (18) meses de retraso en el pago de débitos vencidos, en relación con (ii) el Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se encontraran, a esa misma fecha, al corriente de pago de los débitos vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso en el pago, fuera superior al 1,50%.
3. A partir de la Fecha de Pago, incluida, en la que el importe del Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial en la constitución del Fondo, o en la última Fecha de Pago o de liquidación del Fondo, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Serie A hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización.

INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL SOBRE LA SOCIEDAD GESTORA DEL FONDO

De acuerdo con el Real Decreto 926/1998, los Fondos de Titulización de Activos carecen de personalidad jurídica propia, encomendándose a las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización la constitución, administración y representación legal de los mismos, así como la representación y defensa de los intereses de los titulares de los valores emitidos con cargo a los Fondos que administren y de los restantes acreedores ordinarios de los mismos.

En virtud de lo anterior, se detallan en este Capítulo las informaciones relativas a EUROPEA DE TITULIZACIÓN S.A., S.G.F.T., en calidad de Sociedad Gestora que constituye, administra y representa VALENCIA HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS.

VI.1 Relativas a la sociedad, salvo su capital.

VI.1.1 Razón y domicilio social.

- **Razón social:** EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN.
- **Domicilio social:** Madrid, Lagasca, 120
- **N.I.F.:** A-80514466
- **C.N.A.E.:** 6713

VI.1.2 Constitución e inscripción en el Registro Mercantil, así como datos relativos a las autorizaciones administrativas e inscripción en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN se constituyó mediante escritura pública otorgada, con fecha 19 de enero de 1993, ante el notario de Madrid D. Roberto Blanquer Uberos, con el número 117 de su protocolo, con la autorización previa del Ministerio de Economía y Hacienda otorgada el 17 de diciembre de 1992, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid tomo 5.461, libro O, folio 49, sección 8, hoja M-89355, inscripción 1ª, con fecha 11 de marzo de 1993; y transformada en Sociedad Gestora de Fondos de Titulización conforme a lo dispuesto en el capítulo II y en la disposición transitoria única del Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización, en virtud de la autorización otorgada por la O.M. de 4 de octubre de 1999 y mediante escritura otorgada el 25 de octubre de 1999 ante el Notario de Madrid D. Luis Felipe Rivas Recio con el número 3.289 de su protocolo, que causó la inscripción 33 de la hoja abierta a la Sociedad en dicho Registro Mercantil. Asimismo, está inscrita en el registro especial de la CNMV con el número 2.

La duración de la Sociedad Gestora es indefinida, salvo la concurrencia de alguna de las causas de disolución que las disposiciones legales y estatutarias en su caso establezcan.

VI.1.3 Objeto social.

De acuerdo con las exigencias legales, el artículo segundo de sus Estatutos establece que: "La Sociedad tendrá por objeto exclusivo la constitución, administración, y representación legal tanto de los fondos de titulización de activos como de los fondos de titulización hipotecaria. Asimismo, y de conformidad con la normativa legal aplicable, le corresponderá, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y

defensa de los intereses de los titulares de los valores emitidos con cargo a los Fondos que administre y de los restantes acreedores ordinarios de los mismos.”

VI.1.4 Lugar donde pueden consultarse los documentos que se citan en el Folleto o cuya existencia se deriva de su contenido.

Los Estatutos Sociales, estados contables y económico-financieros de la Sociedad Gestora, así como cualquier otro documento que se cite en el presente Folleto, incluido éste, o cuya existencia se deriva de su contenido, pueden ser consultados en el domicilio social de la Sociedad Gestora, calle Lagasca número 120 de Madrid.

El presente Folleto Informativo ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV con fecha 23 de abril de 2004. Está a disposición del público, de forma gratuita, en la sede social de la Sociedad Gestora y en la de las Entidades Aseguradoras y Colocadoras. Asimismo, puede ser consultado en la CNMV, en Madrid, Paseo de la Castellana, 19 y en el organismo rector de AIAF, con domicilio en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso, s/n, Edificio Torre Picasso, planta 43.

Una vez otorgada la Escritura de Constitución y antes del inicio del Periodo de Suscripción de los Bonos, la Sociedad Gestora entregará a la CNMV copia autorizada de la Escritura de Constitución. Adicionalmente, la propia Sociedad Gestora, Iberclear, o la entidad afiliada en la que delegue sus funciones, y el organismo rector de AIAF, tendrán en todo momento a disposición de los titulares de los Bonos y del público interesado copias de la Escritura de Constitución con el objeto de que puedan ser consultadas.

VI.2 Relativas al capital social.

VI.2.1 Importe nominal suscrito y desembolsado.

El capital social, totalmente suscrito y desembolsado, asciende a un millón ochocientos tres mil treinta y siete euros con cincuenta céntimos (1.803.037,50 euros) representado por 2.500 acciones nominativas, todas ellas de la misma clase, numeradas correlativamente del 1 al 2.500, ambos inclusive, totalmente suscritas y desembolsadas, y agrupadas en dos series:

- Serie A constituida por 1.250 acciones, números 1 al 1.250, ambos inclusive, de 276,17 euros de valor nominal cada una.
- Serie B constituida por 1.250 acciones, números 1.251 al 2.500, ambos inclusive, de 1.166,26 euros de valor nominal cada una.

VI.2.2 Clases de acciones.

Todas las acciones son de la misma clase y confieren idénticos derechos políticos y económicos.

VI.2.3 Evolución del capital durante los tres últimos años.

Durante los tres últimos años no se ha producido ninguna variación en el capital social de la Sociedad Gestora, excepción hecha del ajuste al alza del valor nominal de las acciones de la serie A y del ajuste a la baja del valor nominal de las acciones de la serie B, por redondeo al céntimo de euro más próximo a consecuencia de la redenominación del capital social en euros por acuerdo del Consejo de Administración en la sesión celebrada el 27 de marzo de 2001 conforme a lo previsto en el artículo 21 de la Ley 46/1998, de 17 de diciembre, sobre introducción del euro.

VI.3 Datos relativos a las participaciones.

VI.3.1 Existencia o no de participaciones en otras sociedades.

No existen participaciones en ninguna otra sociedad.

VI.3.2 Grupo de empresas del que forma parte la sociedad.

A los efectos del artículo 42 del Código de Comercio, EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN forma parte del Grupo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.

VI.3.3 Titulares de participaciones significativas.

La titularidad de las acciones de la Sociedad Gestora está distribuida entre las sociedades que a continuación se relacionan, con indicación de la cuota de participación que corresponde a cada una de ellas:

Denominación de la sociedad accionista	Participación* (%)
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria , S.A.	82,9703
J.P. Morgan España, S.A.	4,0000
Caja de Ahorros del Mediterráneo	1,5420
Bankinter, S.A	1,5317
Barclays Bank, S.A.	1,5317
Citibank España, S.A.	1,5317
Deutsche Bank Credit, S.A.	0,7658
Deutsche Bank, S.A.E	0,7658
Banco Atlántico, S.A	0,7658
Banco Cooperativo Español, S.A.	0,7658
Banco Pastor, S.A.	0,7658
Banco de la Pequeña y Mediana Empresa, S.A.	0,7658
Banco Urquijo, S.A.	0,7658
BNP España, S.A.	0,7658
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid	0,3829
Caja de Ahorros de Salamanca y Soria - Caja Duero	0,3829
	100,0000

- Redondeado a 4 decimales.

VI.4 Órganos sociales.

El gobierno y la administración de la Sociedad Gestora están encomendados estatutariamente a la Junta General de Accionistas y al Consejo de Administración. Sus competencias y facultades son las que corresponden a dichos órganos con arreglo a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas y en la Ley 19/1992, en relación con el objeto social.

Entre los otros órganos previstos en los estatutos, se ha creado una Comisión Delegada con facultades delegadas del Consejo. Existe también un Director General al que se encomiendan amplias facultades dentro de la organización y frente a terceros.

VI.4.1 Administradores.

Consejo de Administración

El Consejo de Administración está integrado por las siguientes personas:

Presidente:	D. Roberto Vicario Montoya
Vicepresidente:	D. Carlos Pertejo Muñoz
Consejeros*:	D. José Manuel Aguirre Larizgoitia
	D. José M ^a . Castellón Leal en representación de Barclays Bank, S.A.
	D. Vicente Esparza Olcina
	D ^a . Ana Fernández Manrique
	D. Ferrán Gonzalvo Martí, en representación de Banco de la Pequeña y Mediana Empresa
	D. Mario Masiá Vicente
	D. Juan Ortueta Monfort
	D ^a . Carmen Pérez de Muniaín

D. David Pérez Renovales
en representación de Bankinter, S. A.
D. Jesús del Pino Durán
D. Jorge Sáenz de Miera,
en representación de Deutsche Bank Credit, S.A.
D. José Miguel Raboso Díaz
en representación de Citibank España, S.A
D. José Manuel Tamayo Pérez
D. Pedro M^a. Urresti Laca,
en representación de J.P. Morgan España, S.A.

Secretaría no Consejera: D^a. Belén Rico Arévalo

*La renuncia de D. Rafael Salinas Martínez de Lecea al cargo de Consejero está pendiente de inscripción en el Registro Mercantil, así como la comunicación correspondiente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

VI.4.2 Dirección General.

El Director General de la Sociedad Gestora es D. Mario Masiá Vicente.

VI.5 Conjunto de intereses en la Sociedad Gestora de las personas citadas en el número VI.4.

Las personas citadas en el apartado VI.4.1 anterior no son titulares o representantes, directa o indirectamente, de ninguna acción u obligación, salvo aquellas personas para las que explícitamente se manifiesta su condición de representante de una sociedad accionista y sólo en calidad de tal representación.

VI.6 Prestamistas de la sociedad gestora en mas del 10 por 100.

La Sociedad Gestora no ha recibido ningún préstamo o crédito de persona o entidad alguna.

VI.7 Mención a si la sociedad gestora se encuentra inmersa en alguna situación de naturaleza concursal y a la posible existencia de litigios y contenciosos significativos que puedan afectar a su situación económico-financiera, o, en un futuro, a su capacidad para llevar a cabo las funciones de gestión y administración del Fondo previstas en este Folleto Informativo.

No existen.

CAPITULO VII

EVOLUCIÓN RECIENTE DEL MERCADO HIPOTECARIO EN GENERAL Y DEL MERCADO DE PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS EN PARTICULAR QUE PUDIERAN AFECTAR A LAS PERSPECTIVAS FINANCIERAS DEL FONDO

VII.1 Tendencias más recientes y significativas del Mercado Hipotecario en general, y, en particular, del mercado de préstamos hipotecarios en relación con su marco normativo, con la evolución de tipos de interés, e índices de amortización anticipada y morosidad.

El mercado hipotecario español ha experimentado en los últimos años una sensible transformación, tanto con relación a su ordenamiento jurídico como al preponderante interés de las entidades de crédito en su desarrollado e incremento de su participación en el mismo, así como a consecuencia de los factores inherentes a la evolución del propio mercado (tipos de interés, demanda de crédito y precio de la vivienda). Los aspectos más significativos de la evolución reciente del mercado hipotecario español se describen a continuación en el presente apartado.

Crédito hipotecario.

A noviembre de 2003, el crédito hipotecario alcanzó un saldo vivo de 423.293 millones de euros, de los que el 54,2% estaba en la cartera de inversión de las Cajas de Ahorro y el 38,8% en la de los bancos. Desde comienzos de 1998, el crédito hipotecario ha avanzado a tasas de crecimiento del entorno del 21,4% de media anual. Como consecuencia de este fuerte impulso, el crédito hipotecario supuso casi el 54% del total de la cartera crediticia de las entidades financieras a finales de 2003.

SALDOS VIVOS DE CRÉDITO CON GARANTÍA HIPOTECARIA

(Datos a fin de periodo en miles de millones de euros)

	Total	Bancos	Cajas de Ahorro	E. Financieros de Crédito	Cooperativas de Crédito
2003*	423,3	164,4	229,6	3,4	25,8
2002	354,4	135,5	193,3	3,7	21,9
2001	297,0	115,2	160,3	3,5	18,0
2000	250,8	97,7	135,0	3,3	14,8
1999	209,6	84,0	109,8	3,5	12,3
1998	174,6	68,3	92,9	3,5	9,8
1997	147,3	57,8	77,3	4,0	8,2
1996	124,1	48,4	65,2	4,2	6,3
1995	108,5	42,2	57,5	3,5	5,2
1994	97,6	38,4	51,0	3,8	4,3
1993	85,2	34,2	43,5	4,1	3,3
1992	75,5	31,2	37,2	4,3	2,7
1990	58,6	24,9	28,9	3,5	1,3

* Datos a noviembre 2003

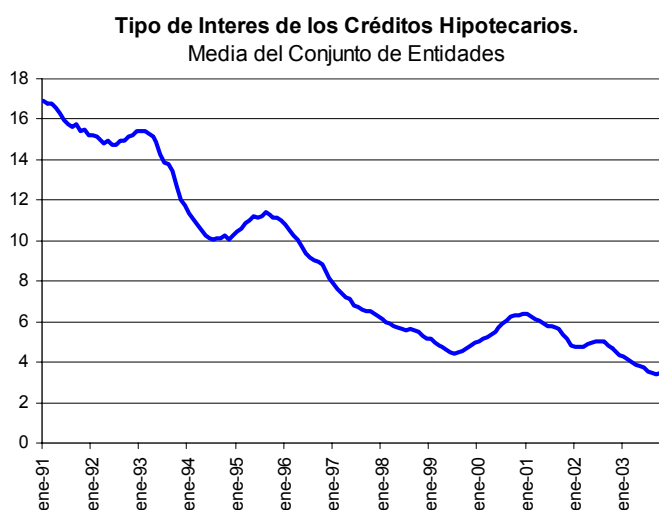
Fuente: Banco de España

El aumento de la demanda de crédito hipotecario ha estado sustentado en el fuerte desarrollo del mercado de viviendas, que ha supuesto más de un millón de transacciones al año desde comienzos de 1998, así como en el aumento del importe medio por hipoteca, que se ha más que duplicado en estos cinco años y ha pasado de una media de 50.000 euros por hipoteca en 1998 a alcanzar los 120.000 euros de media en 2003.

Para 2004, la previsiones indican que el saldo hipotecario ascenderá hasta los 500.000 millones de euros hacia finales de año, con un aumento medio en torno al 16% en tasas interanuales.

Tipos de interés

La incorporación a la disciplina del Banco Central Europeo ha supuesto, para la economía española, un importante descenso de los tipos de interés que se trasladaron rápidamente al mercado hipotecario. Esta mejora de las condiciones financieras ha facilitado el acceso de las familias a una vivienda, impulsando la demanda residencial. Desde principios de los años noventa, en España, los tipos de interés hipotecarios se han reducido a la tercera parte y los plazos de amortización se han alargado hasta plazos de 25 y 35 años. El descenso de los tipos de interés y el alargamiento de los plazos de los créditos ha supuesto un importante descenso de las cuotas a pagar por las familias para acceder a la vivienda.



CONDICIONES DE FINANCIACIÓN

	%Tipos de Interés	Plazos medios (años)	Cuota por 6.000 euros (euros/mes)	Precio medio vivienda (euros/100 m ²)
2003	3,7%	25	30,70	140.000
2000	5,0%	20	39,70	90.150
1995	10,0%	15	64,60	66.100
1990	14,0%	10	93,30	56.500

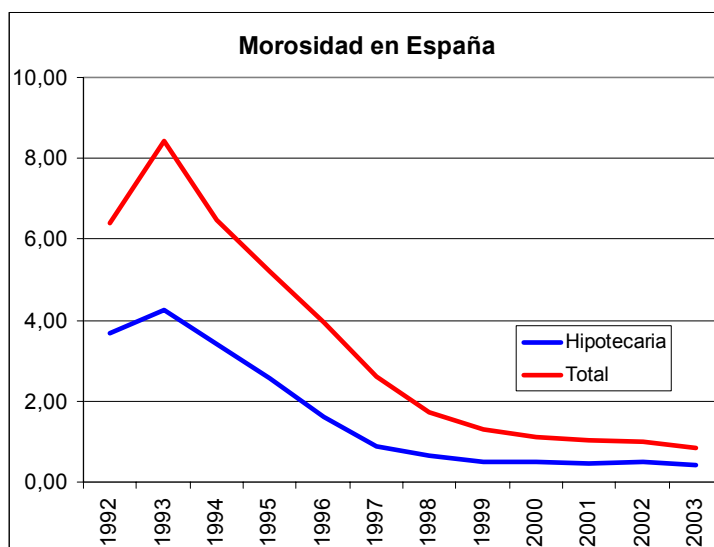
Fuente: BBVA

Los incrementos de los precios inmobiliarios han impedido trasladar por completo la mejora de las condiciones de financiación a los ratios de accesibilidad a la vivienda. En su conjunto, los pagos mensuales de las familias para la adquisición de la vivienda han mantenido una proporción relativamente constante: si bien la mejora de tipos y alargamiento de plazos suponen pagos mensuales menores para una familia que adquiera una vivienda, el mayor precio de las mismas lleva a que la cantidad de crédito demandada sea mayor, lo que aumenta la cuota mensual. En la actualidad, una familia con unos ingresos medios (1,5 x 18.000 euros) que adquiere una vivienda de tamaño y precio medio, debe destinar aproximadamente el 27% de su renta al pago de las cuotas hipotecarias para una financiación al plazo medio de 25 años.

Morosidad

El fuerte impulso del mercado hipotecario de estos años se ha producido en un entorno de importantes mejoras de la gestión del riesgo que ha llevado a minimizar la morosidad hipotecaria del conjunto de entidades financieras.

En la actualidad, la morosidad hipotecaria se sitúa en el 0,38% del total de la cartera hipotecaria de las entidades de crédito, muy lejos del 4% observado en 1993. Respecto al conjunto de la cartera crediticia, la morosidad hipotecaria se sitúa por debajo del 50% de la morosidad total (0,81%).



Cambios normativos.

Las regulaciones más recientes han tenido por objetivo dotar a los deudores hipotecarios de un mayor poder de negociación de las condiciones de los préstamos, así como reducir ciertos costes ligados a la renegociación de las mismas. En este sentido, además de la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios (reguladora de las posibilidades de sustitución y renegociación de las condiciones económicas de los préstamos con una reducción de costes, tanto fiscales como arancelarios, así como una reducción de las comisiones de amortización anticipada para los préstamos a tipo de interés variable), fueron adoptadas dos medidas tendentes al abaratamiento de los costes de transacción de las operaciones de subrogación y novación modificativa de préstamos hipotecarios: por un lado, el acuerdo suscrito entre el Ministerio de Economía con bancos y cajas de ahorro, rebajando comisiones; y, por otro, la aprobación del Real Decreto 2616/1996, de 20 de Diciembre, por el se modifican aranceles tanto notariales como registrales en operaciones de subrogación y novación de préstamos hipotecarios acogidas a la citada Ley 2/1994.

Amortización anticipada.

La fuerte reducción de los tipos de interés habida en los últimos años junto con el aumento de la competitividad de las entidades de crédito en este segmento de la financiación por su carácter estratégico de cara a la fidelización de los clientes, han propiciado un aumento considerable en las tasas de reembolso anticipado de los préstamos hipotecarios que queden con tipos de interés superiores a los preponderantes en el mercado hipotecario en cada momento, caso de no ser atendida por los prestamistas la renegociación de las condiciones financieras.

En cualquier caso, por tanto, debe tenerse en cuenta que la amortización anticipada de los préstamos hipotecarios tendrá lugar con independencia de la citada Ley de Subrogación y Modificación de Préstamos Hipotecarios, ya que su posibilidad u oportunidad vendrá motivada no sólo por las facilidades concedidas por ella, sino por factores más determinantes, como son, fundamentalmente, la antigüedad y el mayor tipo de interés de los préstamos en relación con los ofertados en cada momento.

VII.2 Implicaciones que pudieran derivarse de las tendencias comentadas en el punto anterior VII.1 (índice de amortizaciones anticipadas, índice de fallidos, etcétera).

Todos los Préstamos Hipotecarios para la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que serán suscritos por el Fondo son a tipo de interés variable, acomodándose periódicamente a las variaciones de los tipos de interés de mercado. Debido a ello, no es previsible un entorno de elevada amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios. Téngase en cuenta además las previsiones que se establecen para la renegociación de la determinación del tipo de interés para aquellos Préstamos Hipotecarios que pudieran encontrarse en bandas altas en relación al mercado.

En cuanto a la solvencia crediticia de los Deudores, tal como se recoge en el apartado IV.4 j), los Préstamos Hipotecarios que finalmente sean objeto de la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca para la constitución del Fondo no tendrán débitos vencidos pendientes de cobro en el día de su emisión, según la declaración de BANCO DE VALENCIA que se recoge en el apartado IV.1.1.2 (22).

Fdo: MARIO MASIÁ VICENTE
Director General
EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A., S.G.F.T

ANEXO I

DEFINICIONES

ANEXO I

Definiciones

“**Administrador**”, significa la entidad emisora de los Certificados de Transmisión de Hipoteca en referencia al Contrato Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, que será BANCO DE VALENCIA.

“**Agencias de Calificación**”, significa Moody’s Investors Service España, S.A, (“Moody’s”) y Fitch Ratings España, S.A., (“Fitch”).

“**Agente de Pagos**”, significa la entidad que realiza el servicio financiero de los Bonos. El Agente de Pagos será BANCAJA.

“**AIAF**”, significa AIAF Mercado de Renta Fija.

“**Amortización Anticipada**”, significa la amortización de los Bonos en una fecha anterior a la Fecha de Vencimiento Final en los Supuestos de Liquidación Anticipada del Fondo de conformidad y con los requisitos que se establecen en el apartado III.8.1 del presente Folleto Informativo.

“**BANCAJA**”, significa la entidad Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja.

“**BANCO DE VALENCIA**”, significa la entidad Banco de Valencia S.A.

“**Bonos**”, significa los Bonos de la Serie A, los Bonos de las Serie B y los Bonos de las Serie C emitidos con cargo al Fondo.

“**Bonos de la Serie A**”, significa los Bonos de la Serie A emitidos con cargo al Fondo por importe nominal total de cuatrocientos cincuenta y cuatro millones trescientos mil (454.300.000,00) de euros integrada por cuatro mil quinientos cuarenta y tres (4.543) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario.

“**Bonos de la Serie B**”, significa los Bonos de la Serie B emitidos con cargo al Fondo por importe nominal total de once millones ochocientos mil (11.800.000,00) de euros integrada por ciento dieciocho (118) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario.

“**Bonos de la Serie C**”, significa los Bonos de la Serie C emitidos con cargo al Fondo por importe nominal total de cinco millones novecientos mil (5.900.000,00) de euros integrada por cincuenta y nueve (59) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario.

“**Certificados de Transmisión de Hipoteca**”, significa las certificados de transmisión de hipoteca emitidos por BANCO DE VALENCIA en méritos del artículo 18 de la Ley 44/2002, que son agrupados en el Fondo mediante su suscripción.

“**CET**”, significa “Central European Time”.

“**Circular 2/1994**”, significa la Circular 2/1994, de 16 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por la que se aprueba el modelo de folleto informativo para la constitución de los Fondos de Titulización Hipotecaria.

“**CNMV**”, significa Comisión Nacional del Mercado de Valores.

“**Contrato de Administración**”, significa el Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Definiciones

“Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca”, significa el contrato de administración de los Préstamos Hipotecarios y depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BANCO DE VALENCIA como Administrador.

“Contrato de Agencia de Pagos de los Bonos”, significa el contrato de agencia de pagos de los Bonos celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BANCAJA como Agente de Pagos.

“Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería)”, significa el contrato de apertura de cuenta a tipo de interés garantizado (Cuenta de Tesorería) celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BANCAJA.

“Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos”, significa el contrato de dirección, aseguramiento y colocación de la Emisión de Bonos celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, con BANCAJA y JPMORGAN.

“Contrato de Permuta de Intereses”, significa el contrato de permuta financiera de intereses conforme al modelo de Contrato Marco de Operaciones Financiera (CMOF) celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, BANCO DE VALENCIA y BANCAJA, por el cual el Fondo realizará pagos a BANCO DE VALENCIA en base a los tipos de interés de referencia de los Préstamos Hipotecarios, y BANCO DE VALENCIA realizará pagos al Fondo calculados sobre el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos, actuando BANCAJA como garante de los pagos a realizar por BANCO DE VALENCIA.

“Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales”, significa el contrato de préstamo para gastos iniciales celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BANCO DE VALENCIA.

“Contrato de Préstamo Subordinado”, significa el contrato de préstamo subordinado de carácter mercantil celebrado entre la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y BANCO DE VALENCIA.

“Cuenta de Tesorería”, significa la cuenta financiera en euros en BANCAJA a nombre del Fondo, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería), a través de la cual se realizan todos los ingresos y pagos del Fondo.

“Déficit de Amortización” significa en una Fecha de Pago la diferencia positiva, si existiera, entre (i) la diferencia positiva existente entre el Saldo Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente y el Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que, a la Fecha de Pago correspondiente, se encontraran al corriente de pago de débitos vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso, y (ii) los Fondos Disponibles para Amortización.

“DELOITTE”, significa Deloitte & Touche España S.L.

“Deudores”, significa los prestatarios de los Préstamos Hipotecarios.

“Día Hábil” significa todo el que no sea sábado, domingo, festivo en Madrid capital o inhábil del calendario TARGET (Trans European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System).

“Emisión de Bonos”, significa la emisión de bonos de titulización emitidos con cargo al Fondo por importe de cuatrocientos setenta y dos millones (472.000.000,00) de euros de valor nominal, constituida por 4.720 Bonos agrupados en tres Series (Serie A, Serie B y Serie C).

“Entidades Aseguradoras y Colocadoras”, significa las entidades BANCAJA y JPMORGAN.

“Entidad Directora”, significa la entidad BANCAJA.

Definiciones

“**Escritura de Constitución**”, significa la escritura pública de constitución del Fondo, emisión y suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y Emisión de Bonos de Titulización.

“**Euribor**”, significa el Euro Interbank Offered Rate que es el tipo de oferta de depósitos interbancarios a plazo en euros calculado como la media diaria de las cotizaciones suministradas para trece plazos de vencimiento por un panel compuesto por 57 Bancos, entre los más activos de la zona Euro. El tipo es cotizado en base al cómputo de los días reales al vencimiento y año compuesto por 360 días, y es fijado a las 11:00 horas de la mañana (hora CET), expresado con tres cifras decimales.

Las definiciones relativas al tipo Euribor que fueran aprobadas por la FBE (“Federation Bancaire de l’Union Europeene”) y por la Asociación Cambista Internacional (ACI) complementarias a la actual definición del tipo Euribor, se considerarán introducidas a los efectos del Tipo de Interés de Referencia relativo al tipo Euribor sin necesidad de modificación de los presentes términos del Tipo de Interés de Referencia ni de notificación a los titulares de los Bonos por la Sociedad Gestora.

“**Fecha de Desembolso**”, significa el día 28 de abril de 2004 en que se deberá desembolsar el importe efectivo por la suscripción de los Bonos y abonarse el valor nominal de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

“**Fecha de Fijación del Tipo de Interés**”, significa el segundo Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago.

“**Fecha de Pago**”, significa los días 24 de febrero, 24 de mayo, 24 de agosto y 24 de noviembre o, en caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil. La primera Fecha de Pago tendrá lugar el 24 de agosto de 2004.

“**Fecha de Vencimiento Final**”, significa la fecha de amortización definitiva de los Bonos, es decir, el 24 de febrero de 2036 o, en caso de que este día no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

“**Fechas de Determinación**”, significa las fechas que correspondan al tercer Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago.

“**Fitch**”, significa Fitch Ratings España, S.A., o Fitch Ratings Ratings Services.

“**Fondo**”, significa VALENCIA HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS.

“**Fondo de Reserva**”, significa el fondo de reserva dotado en la Fecha de Desembolso por la disposición de la totalidad del Préstamo Subordinado y el posteriormente dotado hasta el Importe del Fondo de Reserva.

“**Fondos Disponibles**”, significa (i) en cada Fecha de Pago la suma del saldo de la Cuenta de Tesorería, y (ii) en su caso y cuando corresponda, el importe de la liquidación de los activos del Fondo.

“**Fondos Disponibles para Amortización**”, significa la cantidad que se destinará a la amortización de los Bonos en cada Fecha de Pago.

“**Garante**”, significa BANCAJA en relación a la garantía del cumplimiento de las obligaciones asumidas por BANCO DE VALENCIA en el Contrato de Permuta de Intereses.

“**Iberclear**”, significa la entidad Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.

“**Importe del Fondo de Reserva**”, significa la menor, en cada Fecha de Pago, de las cantidades siguientes: (i) seis millones trescientos setenta y dos mil (6.372.000,00) euros y (ii) la cantidad mayor entre a) el 2,70% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos y b) 1,00% del importe nominal de la Emisión de Bonos.

“**JPMORGAN**”, significa J.P. MORGAN SECURITIES LTD.

“**Ley del IRNR**”, significa el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes.

Definiciones

“**Ley del IRPF**”, significa el Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

“**Ley del Mercado de Valores**”, significa la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, reformada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, y por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre.

“**Ley 2/1981**”, significa la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario.

“**Ley 2/1994**”, significa la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios.

“**Ley 3/1994**”, significa la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero.

“**Ley 19/1992**”, significa la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria.

“**Ley 44/2002**”, significa la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del sistema Financiero.

“**Liquidación Anticipada del Fondo**”, significa la liquidación del Fondo y, con ello, la amortización anticipada de la Emisión de Bonos en una fecha anterior a la Fecha de Vencimiento Final, en los supuestos y de conformidad con el procedimiento establecido en el apartado III.8.1.

“**Moody's**”, significa Moody's Investors Service España, S.A. o Moody's Investors Service Limited.

“**Orden de Prelación de Pagos**”, significa el orden de prelación para la aplicación de las obligaciones de pago o de retención del Fondo tanto para la aplicación de los Fondos Disponibles como para la distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.

“**Periodo de Devengo de Intereses**”, significa los días efectivos transcurridos entre cada dos Fechas de Pago consecutivas, incluyendo la Fecha de Pago inicial, y excluyendo la Fecha de Pago final. El primer Periodo de Devengo de Intereses comenzará en la Fecha de Desembolso, incluida, y finalizará en la primera Fecha de Pago, excluida.

“**Periodo de Suscripción**”, significa el periodo que se iniciará a las 13:00 horas (hora CET) del día 26 de abril de 2004 y finalizará a las 15:00 horas (hora CET) del mismo día.

“**Permuta de Intereses**”, significa el Contrato de Permuta de Intereses celebrado con BANCO DE VALENCIA contraparte y BANCAJA como Garante de BANCO DE VALENCIA.

“**Préstamos Hipotecarios**”, significa los préstamos de titularidad de BANCO DE VALENCIA concedidos a personas físicas con garantía hipotecaria sobre viviendas terminadas situadas en territorio español, tanto directamente como a través de subrogaciones de financiaciones concedidas a promotores para la construcción de viviendas, transferidos por BANCO DE VALENCIA al Fondo mediante la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que serán suscritos por el Fondo.

“**Préstamo para Gastos Iniciales**”, significa el préstamo otorgado por BANCO DE VALENCIA al Fondo, de acuerdo con lo previsto en Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.

“**Préstamo Subordinado**”, significa el Préstamo Subordinado otorgado por BANCO DE VALENCIA al Fondo, de acuerdo con lo previsto en Contrato de Préstamo Subordinado.

“**Real Decreto 116/1992**”, significa el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles.

Definiciones

“**Real Decreto 291/1992**”, significa el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, en redacción modificada por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre.

“**Real Decreto 685/1982**”, significa el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario, y el Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto, por el que se modifican determinados artículos del anterior.

“**Real Decreto 926/1998**”, significa el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización.

“**Saldo de Principal Pendiente de cada Bono**”, significa el principal pendiente de reembolsar (saldo vivo) de cada Bono de cada Serie, estando incluido en el mismo las cantidades de principal que, en su caso, hubiera correspondido amortizar, y no hubieran sido satisfechas por insuficiencia de Fondos Disponibles para Amortización de los Bonos, según el Orden de Prelación de Pagos.

“**Saldo de Principal Pendiente de la Serie**”, significa el principal pendiente de reembolsar (saldo vivo) a una fecha de todos los Bonos que integran la Serie, estando incluidas en el mismo las cantidades de principal que, en su caso, hubiera correspondido amortizar, y no hubieran sido satisfechas por insuficiencia de Fondos Disponibles para Amortización de los Bonos, según el Orden de Prelación de Pagos.

“**Saldo de Principal Pendiente de la Emisión Bonos**”, significa la suma de los Saldos de Principal Pendiente de las tres Series A, B y C que constituyen la Emisión de Bonos.

“**Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca**”, significa la suma del capital o principal pendiente de vencer y el capital o principal vencido y no ingresado al Fondo de todas y cada una de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

“**Serie A**”, significa los Bonos de la Serie A emitidos con cargo al Fondo.

“**Serie B**”, significa los Bonos de la Serie B emitidos con cargo al Fondo.

“**Serie C**”, significa los Bonos de la Serie C emitidos con cargo al Fondo.

“**Sociedad de Sistemas**”, significa la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.

“**Sociedad Gestora**”, significa Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización.

“**Supuestos de Liquidación Anticipada**”, significan los supuestos recogidos en el apartado III.8.1 por los cuales la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, está facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo en una Fecha de Pago.

“**TACP**”, significa la tasa efectiva anual constante de amortización anticipada o prepago a las que se estiman vidas medias y duraciones de los Bonos en el presente Folleto.

“**Tipo de Interés de Referencia**”, significa, salvo para el primer Periodo de Devengo de Intereses, el tipo Euribor a tres (3) meses de vencimiento fijado a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) de la Fecha de Fijación del Tipo de Interés, o, en caso de ausencia e imposibilidad de obtención de este tipo Euribor, los sustitutivos previstos en el apartado II.10.1.3 del Folleto. El Tipo de Interés de Referencia para el primer Periodo de Devengo de Intereses significa el tipo que resulte de la interpolación lineal, teniendo en cuenta el número de días del primer Periodo de Devengo de Intereses, entre el tipo Euribor a tres (3) meses y el tipo Euribor a seis (6) meses de vencimiento fijados a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) del segundo Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso o, en caso de ausencia e imposibilidad de obtención de estos tipos Euribor, los sustitutivos previstos en el apartado II.10.1.3 del Folleto.

Definiciones

“Tipo de Interés Nominal”, significa el tipo de interés nominal, variable trimestralmente y con pago trimestral, aplicable a cada una de las Series y determinado para Periodo de Devengo de Intereses que será el que resulte de sumar (i) el tipo de Interés de Referencia, y (ii) un margen para cada una de las Series según el detalle del apartado II.10.1.2 del Folleto.

“TIR”, significa tasa interna de rentabilidad tal como se define en el apartado II.12.a) del Folleto.

ANEXO II

**CERTIFICACIONES DE LOS ACUERDOS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE
BANCO DE VALENCIA, S.A.**

ANEXO III

**CERTIFICACIÓN DEL ACUERDO DE LA COMISIÓN DELEGADA DEL CONSEJO DE
ADMINISTRACIÓN DE
EUROPEA DE TITULIZACIÓN, S.A., SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN**

ANEXO IV

**CARTAS DE COMUNICACIÓN DE LA CALIFICACIÓN OTORGADA A LA EMISIÓN DE BONOS POR
MOODY'S INVESTORS SERVICE ESPAÑA S.A.
Y
FITCH RATINGS ESPAÑA S.A.**

ANEXO V

**INFORME DE AUDITORÍA SOBRE DETERMINADAS CARACTERÍSTICAS Y ATRIBUTOS DE LOS
PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS SELECCIONADOS**

ANEXO VI

DECLARACIÓN DE LA ENTIDAD DIRECTORA DE LA EMISIÓN DE BONOS

ANEXO VII

**DECLARACIÓN DE BANCO DE VALENCIA COMO ENTIDAD EMISORA DE LOS CERTIFICADOS
DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA EN RELACIÓN AL CONTENIDO DEL FOLLETO**