

Rural Hipotecario VIII Fondo de Titulización de Activos

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio 2011, junto
con el Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de RURAL HIPOTECARIO VIII Fondo de Titulización de Activos (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores de su Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2011, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2011. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

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



Pablo Mugica
17 de abril de 2012



Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2012 N° 01/12/07490
COPIA GRATUITA

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

RURAL HIPOTECARIO VIII FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2011	2010 (*)	PASIVO	Nota	2011	2010 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		654.611	718.602	PASIVO NO CORRIENTE		688.236	747.578
Activos financieros a largo plazo		654.611	718.602	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		688.236	747.578
Derechos de crédito	4	654.611	718.602	Obligaciones y otros valores negociables	8	674.890	745.647
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		613.090	683.847
Certificados de transmisión hipotecaria		633.438	697.433	Series Subordinadas		61.800	61.800
Préstamos hipotecarios		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados	16	13.346	1.931
Bonos de titulación		-	-	Derivados de cobertura		13.346	1.931
Activos dudosos		21.510	21.483	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(337)	(314)	Otros pasivos financieros		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otros		-	-
Derivados		-	-	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados de cobertura		-	-				
Otros activos financieros		-	-	PASIVO CORRIENTE		56.326	54.012
Garantías financieras		-	-	Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Otros		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Activos por impuesto diferido		-	-	Pasivos financieros a corto plazo		48.663	46.131
Otros activos no corrientes		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	11	4	2
				Obligaciones y otros valores negociables	8	41.912	41.278
				Series no subordinadas		39.260	39.321
ACTIVO CORRIENTE		71.889	79.338	Series subordinadas		-	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	1.368	582	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Activos financieros a corto plazo		40.501	42.106	Intereses y gastos devengados no vencidos		2.652	1.957
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	907	636	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Derechos de crédito	4	39.594	41.470	Intereses vencidos e impagados		-	-
Participaciones hipotecarias		-	-	Deudas con entidades de crédito	9	-	618
Certificados de transmisión hipotecaria		37.609	39.600	Préstamo subordinado		-	615
Préstamos hipotecarios		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	3
Préstamos a empresas		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Intereses vencidos e impagados		-	-
Créditos AAPP		-	-	Derivados	16	6.747	4.233
Préstamo Consumo		-	-	Derivados de cobertura		6.747	4.233
Préstamo automoción		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Importe bruto		-	-
Bonos de titulación		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Activos dudosos		869	785	Ajustes por periodificaciones	10	7.663	7.881
Correcciones de valor por deterioro de activos		(14)	(11)	Comisiones		7.652	7.870
Intereses y gastos devengados no vencidos		967	967	Comisión sociedad gestora		28	30
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión administrador		16	17
Intereses vencidos e impagados		163	129	Comisión agente financiero/pagos		1	1
Derivados		-	-	Comisión variable - resultados realizados		7.605	7.820
Derivados de cobertura		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Otros activos financieros		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Garantías financieras		-	-	Otras comisiones		2	2
Otros		-	-	Otros		11	11
Ajustes por periodificaciones		-	-	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		(18.062)	(3.650)
Comisiones		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	16	(18.062)	(3.501)
Otros		-	-	Gastos de constitución en transición	12	-	(149)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	30.020	36.650				
Tesorería		30.020	36.650				
Otros activos líquidos equivalentes		-	-				
TOTAL ACTIVO		726.500	797.940	TOTAL PASIVO		726.500	797.940

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2011.

RURAL HIPOTECARIO VIII FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		21.852	24.058
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	21.488	23.822
Otros activos financieros	7	364	236
Intereses y cargas asimilados		(11.836)	(8.271)
Obligaciones y otros valores negociables	8	(11.832)	(8.254)
Deudas con entidades de crédito	9	(4)	(17)
Otros pasivos financieros		-	-
Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)	16	(6.019)	(10.503)
MARGEN DE INTERESES		3.997	5.284
Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio (neto)		-	-
Otros ingresos de explotación		-	(18)
Otros gastos de explotación		(3.598)	(4.980)
Servicios exteriores	14	(39)	(6)
Servicios de profesionales independientes		(39)	(6)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	10	(3.559)	(4.974)
Comisión de Sociedad gestora		(144)	(150)
Comisión administración		(72)	(80)
Comisión del agente financiero/pagos		(4)	(4)
Comisión variable - resultados realizados		(3.118)	(4.369)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	5 y 12	(221)	(371)
Deterioro de activos financieros (neto)		(277)	(223)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	(277)	(223)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta	5	(122)	(63)
Repercusión de pérdidas (ganancias)		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011.

RURAL HIPOTECARIO VIII FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	438	2.441
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	4.035	3.755
Intereses cobrados de los activos titulizados	21.467	24.317
Intereses pagados por valores de titulización	(11.138)	(8.150)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(6.652)	(12.619)
Intereses cobrados de inversiones financieras	364	236
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(6)	(29)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(3.563)	(1.480)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(146)	(150)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(74)	(103)
Comisiones pagadas al agente financiero	(4)	(4)
Comisiones variables pagadas	(3.332)	(1.215)
Otras comisiones	(7)	(8)
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	(34)	166
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	70	250
Otros (**)	(104)	(84)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(7.068)	(4.723)
Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización	-	-
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	-
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(6.156)	(3.804)
Cobros por amortización de derechos de crédito	64.660	83.813
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(70.816)	(87.617)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	(912)	(919)
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(615)	(1.024)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	(249)	184
Administraciones públicas - Pasivo	4	(4)
Otros deudores y acreedores	(52)	(75)
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(6.630)	(2.282)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	36.650	38.932
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	30.020	36.650

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

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2011.

**ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 Y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
Activos financieros disponibles para la venta		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
Cobertura de los flujos de efectivo		
Ganancias (pérdidas) por valoración	(20.580)	(7.164)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(20.580)	(7.164)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	6.019	10.503
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	14.561	(3.339)
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	149	299
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(149)	(299)
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2011.

Rural Hipotecario VIII Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2011

1. Reseña del Fondo

Rural Hipotecario VIII Fondo de Titulización de Activos se constituyó mediante escritura pública el 26 de mayo de 2006, agrupando Certificados de Transmisión de Hipoteca por importe de 1.300.021 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 1.311.700 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 31 de mayo de 2006.

Con fecha 25 de mayo de 2006, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

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

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

La gestión y administración de los Derechos de Crédito corresponde a las sociedades cedentes de los mismos, Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C.V., Caixa Rural de Balears, S.C.C. (*), Caja Campo, Caja Rural, S.C.C. (*), Caja Rural Central, S.C.C., Caja Rural de Albacete, S.C.C. (actualmente, Grupo Globalcaja), Caja Rural de Aragón, S.C.C. (**), Caja Rural de Burgos, C.C., Caja Rural de Canarias, S.C.C. (*), Caja Rural de Ciudad Real, S.C.C. (actualmente, Grupo Globalcaja), Caja Rural de Córdoba, S.C.C., Caja Rural de Extremadura, S.C.C., Caja Rural de Granada, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Tenerife, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Zamora, C.C., Caja Rural del Duero, S.C.C.L. (*), Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C. (*) y Caja Rural del Sur, S.C.C. ("las Entidades Cedentes"). Las Entidades Cedentes no asumen ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos, obteniendo por dicha gestión una contraprestación trimestral. Asimismo, las Entidades Cedentes obtendrán una cantidad variable y subordinada que se devengará trimestralmente igual a la diferencia entre los ingresos y gastos del Fondo. En el caso de que dicha diferencia entre los ingresos y gastos fuese negativa, se repercutirá de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-9.

(*) Desde el 17 de enero de 2012 integran el Grupo Cajas Rurales Unidas.

(**) Actualmente Bantierra, Nueva Caja Rural de Aragón, S.C.C., entidad resultante de la fusión de Multicaja (Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos) y Cajalón (Caja Rural de Aragón).

La entidad depositaria de los certificados de transmisión de hipoteca es Banco Cooperativo Español, S.A.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las Cuentas Anuales comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujo de efectivo y la memoria, de la que forman parte los estados financieros públicos S.05.1, S.05.2, S.05.3, S.05.4 y el apartado correspondiente a las notas explicativas del estado S.06, adjuntos en el Anexo. Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2011 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo han sido formuladas y aprobadas por los Administradores de su Sociedad Gestora, en su reunión celebrada el 28 de marzo de 2012.

b) Principios contables no obligatorios aplicados

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

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

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

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan tener determinados activos (véanse Notas 3-c y 4), al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 3.b.iii y 16) y a la cancelación anticipada, en su caso. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2011, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

d) Comparación de la información

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales, además de las cifras del ejercicio 2011, las correspondientes al ejercicio anterior, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28ª de la citada Circular, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2010 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2011 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2010.

Durante el ejercicio 2011, de acuerdo con lo establecido en la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se han producido cambios en determinados criterios de registro a efectos de presentación respecto al ejercicio 2010 en el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y el Estado de Flujos de Efectivo. Dichos cambios implican básicamente la inclusión de los siguientes epígrafes adicionales:

- Intereses vencidos e impagados de los Derechos de Crédito, Bonos y Préstamos subordinado, en el Balance.
- Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo, en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.
- Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta, en el Estado de Flujos de Efectivo.

Como consecuencia de estos cambios, se han modificado los datos comparativos referidos al ejercicio 2010 para adecuarlos a los nuevos criterios.

e) Agrupación de partidas

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

f) Corrección de errores

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha puesto de manifiesto ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2010.

g) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2011 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2010.

h) Impacto medioambiental

Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, éste no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de carácter medioambiental que pudieran ser significativos en relación con la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

i) Empresa en funcionamiento

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

j) Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2011, y hasta la formulación de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las restantes notas de esta memoria que tenga un efecto significativo en dichas cuentas anuales.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo, correspondientes al ejercicio 2011, se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo y sus modificaciones posteriores:

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

i. Definición

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

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

ii. Clasificación de los activos financieros

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

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

iii. Clasificación de los pasivos financieros

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

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

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

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

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

iii. Operaciones de cobertura

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

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

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

- b. Exista una evidencia suficiente de que la cobertura fue realmente eficaz durante toda la vida del elemento o posición cubierto (“eficacia retrospectiva”).
3. Haberse documentado adecuadamente que la contratación del derivado financiero tuvo lugar específicamente para servir de cobertura de determinados saldos o transacciones y la forma en que se pensaba conseguir y medir esa cobertura siempre que esta forma sea coherente con la gestión de los riesgos propios que lleva a cabo el Fondo.

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

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

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

iv. Registro de resultados

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

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

v. Valor razonable de los activos y pasivos financieros

Dada la naturaleza y composición de los activos y pasivos financieros del Fondo, excluidos los derivados financieros cuya descripción se detalla en el apartado iii. de esta Nota, los vencimientos residuales de aquellos activos y pasivos financieros remunerados, en su caso, a tipo fijo, así como la desviación porcentual existente con respecto a los tipos de interés actuales de mercado, el valor razonable de los activos y de los pasivos financieros del Fondo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no difiere significativamente de sus correspondientes valores en libros a dichas fechas.

c) Deterioro del valor de los activos financieros

i. Definición

Un activo financiero se considera deteriorado (y, consecuentemente, se corrige su valor en libros para reflejar el efecto de su deterioro) cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido un evento, o

el efecto combinado de varios de ellos, que dan lugar a un impacto negativo en los flujos de efectivo futuros que se estimaron en el momento de formalizarse la transacción.

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

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

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

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

ii. Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado

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

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

iii. Activos financieros disponibles para la venta

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

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

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

d) Periodificaciones (activo y pasivo)

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

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

e) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos y gastos por intereses

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

ii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados

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

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

f) Remuneración variable

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

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

g) Repercusión de pérdidas

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

h) Impuesto sobre Beneficios

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

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

Dado que en los ejercicios 2011 y 2010 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 15).

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

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

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

i) Gastos de constitución en transición

De acuerdo con lo previsto en la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009, el Fondo reconoce, en su caso, los importes pendientes de amortizar, según la normativa anterior (R.D. 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad), en el epígrafe "Ajustes por repercusión en balance de ingresos y gastos reconocidos – Gastos de constitución en transición" del pasivo del balance, procediendo a su amortización en el periodo residual.

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

j) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

k) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

l) Activos no corrientes mantenidos para la venta

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

Los activos no corrientes mantenidos para la venta se registran, en el momento de su reconocimiento inicial por su valor razonable menos los costes de venta, que serán, al menos, del 25% de su valor razonable.

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

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

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

m) Compensación de saldos

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

n) Estados de flujos de efectivo

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

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

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

o) Estados de ingresos y gastos reconocidos

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

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

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

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

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

4. Derechos de crédito

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió en virtud de la escritura de fecha 26 de mayo de 2006 integran derechos de crédito procedentes de Préstamos Hipotecarios sobre viviendas. La adquisición de los Préstamos Hipotecarios se instrumenta mediante la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritos por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos en los que tienen su origen.

La cesión en plena e incondicional y se realiza por la totalidad del plazo remanente hasta el total vencimiento de los derechos de crédito.

El movimiento del saldo de Derechos de Crédito, incluyendo activos dudosos y no dudosos, se muestra a continuación:

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos al 1 de enero de 2010	801.958	42.388	844.346
Amortizaciones	-	(85.045)	(85.045)
Traspaso a activo corriente	(83.042)	83.042	-
Saldos al 31 de diciembre de 2010 (*)	718.916	40.385	759.301
Amortizaciones	-	(65.875)	(65.875)
Traspaso a activo corriente	(63.968)	63.968	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011 (*)	654.948	38.478	693.426

(*) Incluye 121 y 159 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 existían Derechos de Crédito clasificados como "Activos dudosos" por importe de 22.379 miles de euros (22.268 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Durante el ejercicio 2011 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 3,75% (5,51% en el ejercicio 2010).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2011 es del 2,97% (2,98% en el 2010), siendo el tipo nominal máximo 8,5% y el mínimo 0,73%. El importe devengado en el ejercicio 2011 por este concepto ha ascendido a 21.488 miles de euros (23.822 miles de euros en el ejercicio 2010), que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuáles 360 miles de euros corresponden a intereses cobrados de derechos de crédito que estaban clasificados como dudosos.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, al 31 de diciembre de 2011, se muestra a continuación (*):

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Derechos de crédito	446	768	2.301	7.150	55.163	627.477

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

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2012 ascienden a 38.478 miles de euros, aproximadamente.

De acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora podrá liquidar de forma anticipada el Fondo en el caso de que el importe del saldo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior a 130.002 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. De acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2012.

Activos Impagados

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como impagados, al cierre de los ejercicios 2011 y 2010, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	267	215
Con antigüedad superior a tres meses (**)	748	626
	1.015	841
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	163	129
Con antigüedad superior a tres meses (**)	121	159
	284	288
	1.299	1.129

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

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

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

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2011 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 21.510 miles de euros (21.483 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), que figuran registrados en el epígrafe "Activos financieros a largo plazo – Derechos de crédito – Activos dudosos" del activo no corriente del balance.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante el ejercicio 2011, en el saldo de Activos dudosos:

	Miles de Euros
Saldo al inicio del ejercicio	22.268
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	16.438
Reclasificación a fallidos (dados de baja del balance)	(251)
Recuperación en efectivo	(975)
Regularización de cuotas no vencidas por efecto arrastre	(14.160)
Recuperación mediante adjudicación	(941)
Saldo al cierre del ejercicio	22.379

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2011 y 2010, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	(325)	(161)
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	(26)	(164)
Saldos al cierre del ejercicio	(351)	(325)

En el ejercicio 2011 se produjeron Derechos de Crédito fallidos por importe de 251 miles de euros (59 miles de euros en el ejercicio 2010), que se dieron de baja del activo del balance produciendo un gasto registrado en el epígrafe "Deterioro neto de derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

5. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Este epígrafe del activo de los balances recoge los bienes inmuebles adjudicados por subasta judicial o dación en pago de Derechos de Crédito. El movimiento que se ha producido en su saldo durante los ejercicios 2011 y 2010 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Coste-		
Saldos al inicio del ejercicio	648	359
Adiciones	979	466
Retiros	(100)	(177)
Saldos al cierre del ejercicio	1.527	648
Pérdidas por deterioro de activos-		
Saldos al inicio del ejercicio	(66)	-
Dotaciones netas con cargo a resultados	(93)	(66)
Aplicaciones	-	-
Saldos al cierre del ejercicio	(159)	(66)
Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto	1.368	582

Se han producido ventas de bienes adjudicados durante el ejercicio 2011 por importe de 71 miles de euros (180 miles de euros en 2010), produciéndose unas pérdidas netas por importe de 29 miles de euros (3 miles de euros de beneficio neto en 2010), que se incluyen en el epígrafe "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta". Al 31 de diciembre de 2011 el Fondo no poseía ningún inmueble adjudicado de valor significativo, individualmente considerado.

A continuación se incluye información agregada de los bienes inmuebles adjudicados no significativos individualmente que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2011 agrupados por valor razonable de los mismos (importes en miles de euros):

Valor razonable menos costes de venta de activos adjudicados	Número de inmuebles	Valor en libros	Resultado imputado en el periodo	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Importe en libros de los activos con antigüedad tasación superior a 2 años
Hasta 500.000 €	20	1.527	(93)	100	1 año	701
Más de 500.000 € sin exceder de 1.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Más de 1.000.000 € sin exceder de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-

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

Adicionalmente, durante el ejercicio 2011 los bienes inmuebles adjudicados han generado unos gastos por importe de 32 miles de euros que se incluyen en el epígrafe "Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

6. Deudores y otras cuentas a cobrar

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	866	636
Deudores varios	41	-
	907	636

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

7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería

Su saldo corresponde a una cuenta financiera abierta a nombre del Fondo en Banco Cooperativo Español, S.A., y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por un importe total de 30.020 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 (36.650 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo.

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

Banco Cooperativo abonará un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, excepto para el primer periodo de devengo de intereses que tendrá la duración y liquidación de intereses correspondiente a la duración de este periodo, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos, (ii) en un margen del 0,06%. Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada uno de los días 11 de enero, 11 de abril, 11 de julio y 11 de octubre o, en caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días. Este contrato queda supeditado a que la calificación de Banco Cooperativo Español, S.A. no descienda por debajo de P-1 o de F1, según las escalas de calificación de Moody's y de Fitch; según consta en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos.

Al 31 de diciembre de 2011, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2011, ha sido del 1,51% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2011 ha ascendido a 364 miles de euros (236 miles de euros en 2010), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, constituyó un Fondo de Reserva inicialmente con cargo a la serie E de bonos (véase Nota 8), y posteriormente, en cada Fecha de Pago, mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva requerido (el "Importe del Fondo de Reserva") de acuerdo al Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva son las siguientes:

- Importe.
- 1. El Fondo de Reserva Inicial se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe de once millones setecientos mil (11.700.000,00) euros.
- 2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta alcanzar el importe del Fondo de Reserva Requerido que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

El importe del Fondo de Reserva Requerido en cada Fecha de Pago será la menor de las siguientes cantidades:

- (i) Once millones setecientos mil (11.700.000,00) euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 1,80% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D.
 - b) Cinco millones ochocientos cincuenta mil (5.850.000,00) euros.
- 3. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la anterior Fecha de Pago, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:
 - i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
 - ii) Que en la Fecha de Pago precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a aquella Fecha de Pago.
 - iii) Que el margen medio que se suma al índice de referencia correspondiente para la determinación del tipo de interés nominal de los Préstamos Hipotecarios, ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los mismos fuera igual o inferior a 0,65%.
 - iv) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo.
- Rentabilidad.

El importe de dicho Fondo de Reserva permanecerá depositado en la Cuenta de Tesorería, remunerada en los términos del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado.

- Destino.

El Fondo de Reserva se aplicará en cada Fecha de Pago al cumplimiento de obligaciones de pago del Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

El movimiento del Fondo de Reserva dotado y requerido en cada una de las fechas de pago durante el ejercicio 2011, así como el saldo de la cuenta de tesorería resultante en cada una de esas fechas, se muestran a continuación:

	Miles de Euros		
	Fondo de Reserva requerido	Fondo de Reserva dotado	Saldo depositado en Tesorería en cada fecha de pago
Saldos al 31 de diciembre de 2010	11.700	11.700	36.650
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 19.01.11	11.700	11.700	11.700
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 19.04.11	11.700	11.700	11.700
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 19.07.11	11.700	11.700	11.700
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 19.10.11	11.700	11.700	11.700
Saldos al 31 de diciembre de 2011	11.700	11.700	30.020

A continuación se detallan los cobros y pagos realizados por el Fondo durante el ejercicio 2011:

Liquidación de cobros y pagos del período	En miles de euros			
	Período		Acumulado	
	Real	Contractual	Real	Contractual
Derechos de Crédito clasificados en el Activo:				
Cobros por amortizaciones ordinarias	32.054	36.019	173.937	231.743
Cobros por amortizaciones anticipadas	27.689	56.550	405.580	436.924
Cobros por intereses ordinarios	18.517	23.323	192.873	180.198
Cobros por intereses previamente impagados	2.950	-	29.057	-
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	4.917	-	25.092	-
Otros cobros en especie	-	-	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-	-	-

Series emitidas clasificadas en el Pasivo (información serie a serie):	Real	Contractual	Real	Contractual
Pagos por amortización ordinaria (Serie A2b)	21.508	28.898	151.872	166.656
Pagos por amortización ordinaria (Serie A2a)	49.309	66.250	348.177	382.071
Pagos por amortización ordinaria (Serie A1)	-	-	97.500	97.500
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización ordinaria (Serie E)	-	-	-	-
Pagos por amortización ordinaria (Serie D)	-	-	-	-
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por intereses ordinarios (Serie A1)	-	-	5.034	4.073
Pagos por intereses ordinarios (Serie A2a)	6.660	14.181	103.314	105.405
Pagos por intereses ordinarios (Serie A2b)	2.926	6.186	45.216	45.977
Pagos por intereses ordinarios (Serie D)	236	372	1.824	2.007
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	283	549	2.717	2.962
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	411	884	4.307	4.774
Pagos por intereses ordinarios (Serie E)	621	830	4.096	4.471
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A1)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A2a)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie E)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie D)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A2b)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A1)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A2a)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A2b)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie D)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie E)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A1)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A2a)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie D)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A2b)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie E)	-	-	147	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	615	-	4.100	-
Pagos por intereses de préstamos subordinados	6	-	501	-
Otros pagos del período	10.215	-	51.817	-

8. Obligaciones y otros valores negociables

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos por un valor total de 1.311.700 miles de euros, integrados por 13.117 Bonos de 100.000 miles euros de valor nominal cada uno, divididos en cinco clases, la primera de ellas integrada por 3 series, que tienen las siguientes características:

Concepto	A1	A2a	A2b	Serie B	Serie C	Serie D	Serie E
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	97.500	802.400	350.000	27.300	15.600	7.200	11.700
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100	100	100	100
Número de Bonos	975	8.024	3.500	273	156	72	117
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,05%	Euribor 3m + 0,13%	Euribor 3m + 0,14%	Euribor 3m + 0,25%	Euribor 3m + 0,55%	Euribor 3m + 2,00%	Euribor 3m + 4,00%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	19 de enero, 19 de abril, 19 de julio y 19 de octubre de cada año o, en su caso el siguiente Día Hábil						
Calificaciones							
Iniciales: Fitch/ Moody`s	AAA/Aaa	AAA/Aaa	AAA/Aaa	A+/A1	BBB /Baa2	BB+/Ba2	CC/Caa3
Actuales: Fitch/ Moody`s	-	AAA/Aaa	AAA/Aaa	A+/A1	BBB /Baa2	BB+/Ba2	CC/Caa3

El movimiento de los Bonos durante los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros											
	Serie A (*)		Serie B		Serie C		Serie D		Serie E		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente										
Saldos a 1 enero de 2010	762.961	47.824	27.300	-	15.600	-	7.200	-	11.700	-	824.761	47.824
Amortizaciones	-	(87.617)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(87.617)
Traspasos	(79.114)	79.114	-	-	-	-	-	-	-	-	(79.114)	79.114
Saldos a 31 de diciembre de 2010	683.847	39.321	27.300	-	15.600	-	7.200	-	11.700	-	745.647	39.321
Amortización 19.01.2011	-	(21.877)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(21.877)
Amortización 19.04.2011	-	(17.569)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(17.569)
Amortización 19.07.2011	-	(16.043)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(16.043)
Amortización 19.10.2011	-	(15.329)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(15.329)
Traspasos	(70.757)	70.757	-	-	-	-	-	-	-	-	(70.757)	70.757
Saldos al 31 de diciembre de 2011	613.090	39.260	27.300	-	15.600	-	7.200	-	11.700	-	674.890	39.260

(*) Se incluyen las series A2a y A2b (la serie A1 se encuentra totalmente amortizada a 1 de Enero de 2010)

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

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

1. A partir de la Fecha de Pago correspondiente al 19 de octubre de 2007, incluida, los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D se aplicarán secuencialmente, en primer lugar, a la amortización de la Clase A (Series A1, A2a y A2b) hasta su total amortización conforme a lo dispuesto en la regla 2 siguiente, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización, en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización y en cuarto lugar a la amortización de la Serie D hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 3 y 4 siguientes para la amortización a prorrata de la Clase A (Series A1, A2a y A2b) y las Series B, C y D.

2. Los importes de los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1, A2a y A2b), tanto en virtud de la regla 2 anterior como en virtud de las reglas 3 y 4 siguientes, se aplicarán a la amortización de las Series A1, A2a y A2b de la forma siguiente:

2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:

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

2º. Amortización del principal de los Bonos de las Series A2a y A2b, a prorrata entre los Bonos ambas Series, una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1.

2.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A") si no se hubiera producido la amortización de la Serie A1 en su totalidad: Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 3.1 anterior en caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera superior al 2,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente, el importe de los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1, A2a y A2b) se aplicará a la amortización de la Serie A1 y a la amortización de las Series A2a y A2b, distribuyéndose entre las mismas a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1 y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de las Series A2a y A2b, a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.

3. No obstante, incluso aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1, A2a y A2b) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D se aplicarán también a la amortización de la Serie B, de la Serie C y de la Serie D en la Fecha de Pago en la que se cumplan todas las circunstancias siguientes ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):

a) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:

i) El Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 4,200% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D, y

ii) El Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

b) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:

- i) El Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 2,400% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D, y
 - ii) El Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
- c) Para proceder a la amortización de la Serie D, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
- i) El Saldo de Principal Pendiente de la Serie D sea igual o mayor al 1,108% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D, y
 - ii) El Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 0,75% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
- d) Adicionalmente, para proceder a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C y, en su caso, de la Serie D:
- i) Que en la Fecha de Pago precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el Fondo de Reserva hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a aquella Fecha de Pago, y
 - ii) En la Fecha Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

4. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C y, en su caso, de la Serie D, por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y de la Serie C y de la Serie D previstas en la regla 4 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C y, en su caso, a la amortización de la Serie D, de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B o el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C o el Saldo de Principal Pendiente de la Serie D con relación a la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D se mantenga, respectivamente, en el 4,200% o en el 2,400% o en el 1,108%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

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

De acuerdo a lo anterior, el desglose por vencimientos estimados previstos de las series de Bonos, al 31 de diciembre de 2011, se muestra a continuación:

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Bonos de Titulización	39.260	43.141	38.997	74.681	176.110	341.961

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

El tipo de interés nominal medio de los Bonos, durante el ejercicio 2011, ha sido del 1,60% (1,01% en 2010), siendo el tipo de interés máximo el 5,60% y el mínimo el 1,12%. Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 11.832 miles de euros (8.254 miles de euros en el ejercicio 2010), de los que 2.652 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (1.957

miles de euros al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el epígrafe “Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos” del pasivo del balance.

9. Deudas con entidades de crédito

En la fecha de desembolso, 31 de mayo de 2006, el Fondo recibió un préstamo para gastos iniciales de las Entidades Cedentes, por un importe total de 4.100 miles de euros. El importe de dicho préstamo se destinó a financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión y admisión de los Bonos, a financiar parcialmente la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por la diferencia entre el capital nominal total a que ascienden éstos y el importe nominal a que ascienden los Bonos de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D, y, por el importe restante, a cubrir el desfase temporal entre el cobro de intereses de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y el pago de intereses de los Bonos en la primera Fecha de Pago.

El préstamo devengará un tipo de interés nominal anual, determinado trimestralmente y con liquidación trimestral, que será al que resulte de sumar el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, EURIBOR a tres meses, y un margen del 1,00%. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda.

En el ejercicio 2011 se han producido amortizaciones por importe de 615 miles de euros (1.025 miles de euros en el ejercicio 2010).

Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de dicho préstamo por importe de 4 miles de euros (17 miles de euros en el ejercicio 2010), no hay importe pendiente de pago al 31 de diciembre de 2011 (3 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el epígrafe de “Deudas con Entidades de Crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos” del pasivo del balance.

10. Ajustes por periodificaciones de pasivo

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Comisiones	7.652	7.870
Sociedad Gestora	28	30
Administrador	16	17
Agente financiero	1	1
Variable – realizada	7.605	7.820
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	-	-
Otras comisiones	2	2
Otros	11	11
Saldo al cierre del ejercicio	7.663	7.881

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

Durante el ejercicio 2011, el movimiento de este epígrafe, tanto por devengo como por pagos realizados, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Comisión Sociedad Gestora	Comisión Administración	Comisión Agente Financiero	Comisión Variable	Repercusión de pérdidas
Saldos al 31 de diciembre de 2010	30	17	1	7.820	-
Importes devengados durante el ejercicio 2011	144	72	4	3.118	-
Pagos realizados el 19.01.2011	(38)	(19)	(1)	(1.854)	-
Pagos realizados el 19.04.2011	(37)	(18)	(1)	(105)	-
Pagos realizados el 19.07.2011	(36)	(18)	(1)	(668)	-
Pagos realizados el 19.10.2011	(35)	(18)	(1)	(706)	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011	28	16	1	7.605	

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, remunera a las Entidades Cedentes por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

La remuneración a las Entidades Cedentes consiste en el pago de una remuneración variable y subordinada (el "Margen de intermediación Financiera") igual a la diferencia entre los ingresos y gastos devengados anualmente de acuerdo con la contabilidad del Fondo, minorada, si fuera el caso, por el importe correspondiente a bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, que pueda ser compensado para corregir el resultado contable del ejercicio a efectos de la liquidación anual del Impuesto sobre Sociedades.

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión de gestión, igual al 0,0195% 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, con sujeción al Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, calculándose sobre la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D en la Fecha de Pago anterior a la Fecha de Pago correspondiente. La comisión periódica correspondiente a la primera Fecha de Pago se devengará desde la fecha de constitución del Fondo y se calculará sobre el importe nominal de los Bonos de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D.

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo satisfará al mismo una comisión de 1.000 euros, impuestos incluidos en su caso, en cada Fecha de Pago de los Bonos durante la vigencia del Contrato de Agencia de Pagos, que se pagará en la misma Fecha de Pago, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

En contraprestación por los servicios a realizar por la administración de los Préstamos Hipotecarios, los Administradores (las Entidades Cedentes) percibirán por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato, una comisión de administración subordinada igual al 0,01% anual, IVA incluido en caso de no exención, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos en cada Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Préstamos

Hipotecarios que administre durante dicho Periodo de Determinación, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y una vez haya atendido a las obligaciones de pago, según el Orden de Prelación de Pagos.

11. Acreedores y otras cuentas a pagar

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Hacienda Pública acreedora por retenciones	4	-
Otros acreedores	-	2
	4	2

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en el ejercicio 2011 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

12. Gastos de constitución en transición

El saldo de este epígrafe del pasivo de los balances recoge el importe pendiente de amortización, al cierre de los ejercicios 2011 y 2010, de los gastos de constitución del Fondo (véase Nota 3-i). El movimiento que se ha producido en su saldo, durante dichos ejercicios, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	149	448
Amortizaciones (*)	(149)	(299)
Saldos al cierre del ejercicio	-	149

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

13. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Asimismo incluye, en su caso, el importe de los gastos de constitución en transición (véase Nota 12). Su movimiento, durante los ejercicios 2011 y 2010, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	(3.650)	(7.288)
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición (véase Nota 12)	149	299
Ajustes repercutidos por coberturas de flujo de efectivo (véase Nota 16)	(14.561)	3.339
Saldos al cierre del ejercicio	(18.062)	(3.650)

14. Otros gastos de explotación

El saldo del epígrafe “Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Servicios de profesionales independientes” de las cuentas de pérdidas y ganancias incluye 2 miles de euros satisfechos por el Fondo en concepto de auditoría de sus cuentas anuales del ejercicio 2011 (2 miles de euros en el ejercicio 2010), único servicio prestado por dicho auditor.

15. Situación fiscal

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

Según se indica en la Nota 3-h, en los ejercicios 2011 y 2010 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

16. Derivados de cobertura

El Fondo formalizó con Banco Cooperativo Español, S.A., un contrato de permuta financiera de tipos de intereses variables (el “Contrato de Permuta de Intereses” o la “Permuta de Intereses”) conforme al modelo de Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF) de la Asociación Española de Banca, cuyas características más relevantes se describen a continuación.

El Tipo de interés a pagar por el Fondo, será en cada fecha de liquidación el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) el importe total de los intereses ordinarios vencidos durante el periodo de liquidación de los Préstamos Hipotecarios, excluidos los Préstamos Hipotecarios Dudosos a la Fecha de Determinación precedente a la fecha de liquidación correspondiente, pagados o no por los Deudores, deducidos en los intereses correspondientes al margen sobre el índice de referencia, entre (ii) el Importe Nominal de Permuta, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del periodo de liquidación.

El Tipo de interés a pagar por Banco Corporativo será en cada fecha de liquidación el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos correspondiente al Periodo de Devengo de Intereses coincidente con el periodo de liquidación.

El importe notional del contrato de permuta financiera será en cada fecha de liquidación la suma de (i) la media diaria durante el periodo de liquidación inmediatamente anterior del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos y (ii) del resultado de multiplicar a) la media diaria durante el periodo de liquidación que vence del saldo de la Cuenta de Amortización, por b) el margen medio aplicable para la determinación del Tipo de Interés Nominal de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D de la Emisión de Bonos ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada una de dichas Series durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, aumentado en un margen del 0,06%, y por c) el resultado de dividir uno (1) entre el Tipo de Interés de la Parte B.

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2011, ha sido un gasto por importe de 6.019 miles de euros (10.503 miles de euros de gasto en el ejercicio 2010), que figuran registrados en el saldo del epígrafe “Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)” de la cuenta de pérdidas y

ganancias, de los que 2.031 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (2.663 miles de euros pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el saldo del epígrafe "Pasivos financieros a corto plazo – Derivados – Derivados de cobertura" del pasivo corriente del balance.

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

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

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

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

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

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

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

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

A continuación se presenta un desglose, por tipos de riesgos cubiertos, del valor razonable pasivo de los derivados designados como de cobertura contable, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, que se encuentran registrados en el epígrafe "Derivados- Derivados de cobertura" del pasivo corriente y no corriente, atendiendo a su vencimiento, del balance:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Coberturas de flujos de efectivo		
<i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 13)</i>	18.062	3.501
	18.062	3.501

17. Gestión del riesgo

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

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

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

	<u>Contraparte</u>
<ul style="list-style-type: none"> • Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso de principal de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente posterior. 	Banco Cooperativo Español, S.A.
<ul style="list-style-type: none"> • Bonos de la Serie E Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos Hipotecarios. 	Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C.V., Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Campo, Caja Rural, S.C.C., Caja Rural Central, S.C.C., Caja Rural de Albacete, S.C.C., Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Burgos, C.C., Caja Rural de Canarias, S.C.C., Caja Rural de Ciudad Real, S.C.C., Caja Rural de Córdoba, S.C.C., Caja Rural de Extremadura, S.C.C., Caja Rural de Granada, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Tenerife, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Zamora, C.C., Caja Rural del Duero, S.C.C.L., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C. (*)
<ul style="list-style-type: none"> • Permuta Financiera de Intereses Mitiga el riesgo de tipo de interés 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, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos Hipotecarios. 	Banco Cooperativo Español, S.A.
<ul style="list-style-type: none"> • * Entidades Cedentes de los derechos de crédito agrupados en el Fondo 	

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

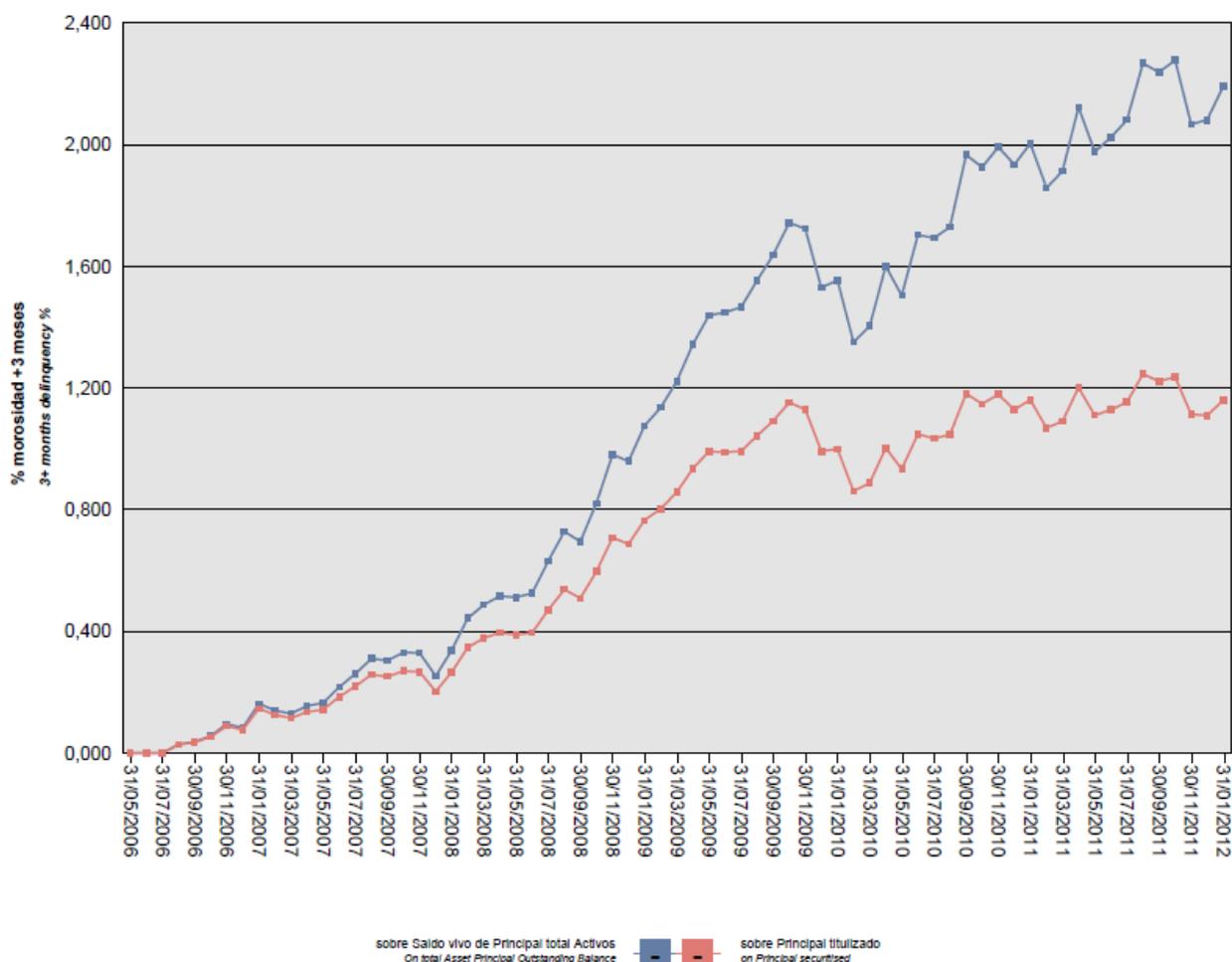
- Riesgo de crédito:

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

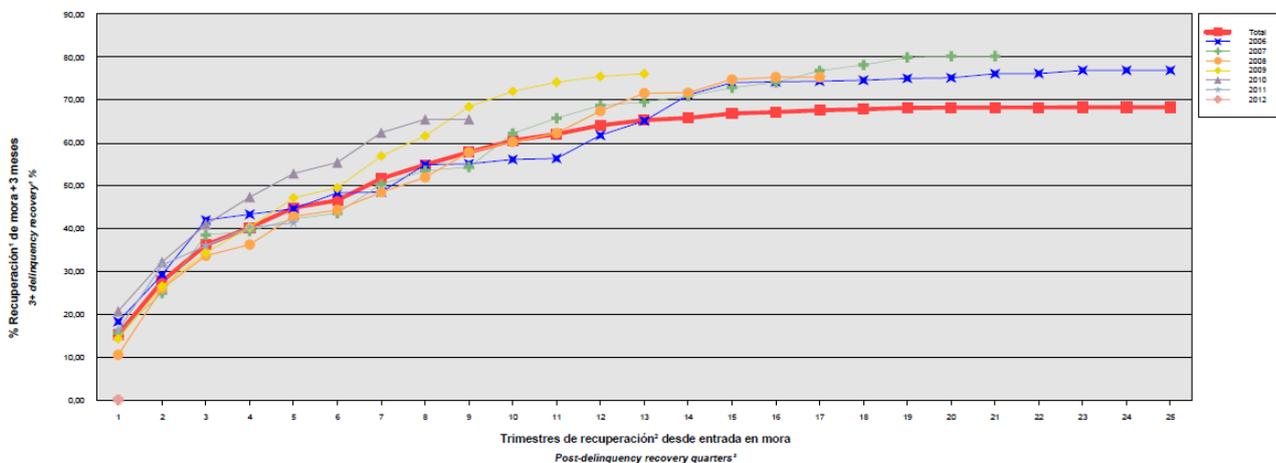
Para minimizar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con el importe de los Bonos de la Serie E, destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial y depositado en la Cuenta de Tesorería (véase Nota 7).

Asimismo, la subordinación y postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de las diferentes Series que se deriva del lugar que ocupan en la aplicación de los Fondos Disponibles así como de las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D del Orden de Prelación de Pagos, o en la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación constituyen un mecanismo diferenciado de protección entre las Series.

Al 31 de diciembre de 2011 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 2,08% del principal total de los activos, cuya evolución se muestra en el siguiente gráfico:



Asimismo, la evolución de la tasa de recuperación de los derechos de crédito titulizados morosos muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2011:



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

- Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.
- Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- Garantía pignoratícia de las contrapartes o de un tercero a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior y liquidez similar a la Deuda Pública del Estado español por importe suficiente para garantizar los compromisos a las contrapartes.
- Inversión de los saldos depositados objeto del contrato, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones mínimas requeridas.
- Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores a favor del Fondo por importes determinados en cada momento, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte efectuados en una entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.

– Riesgo de concentración:

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

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria, a 31 de diciembre de 2011, se presenta en el siguiente cuadro:

	2011			2010		
	Núm	Importe	%	Núm	Importe	%
Andalucía	3.710	222.169.718,53	32,04	3.844	244.313.564,17	32,18
Aragón	589	47.256.570,00	6,82	606	51.340.221,71	6,76
Asturias	6	320.292,85	0,05	6	353.865,50	0,05
Islas Baleares	277	37.281.115,30	5,38	287	39.742.598,77	5,23
Canarias	586	40.861.415,85	5,89	618	45.670.701,96	6,02
Cantabria	164	10.679.609,54	1,54	173	11.764.221,34	1,55
Castilla y León	999	59.763.994,51	8,62	1.029	65.334.296,38	8,61
Castilla-La Mancha	620	35.540.717,21	5,13	634	38.847.036,50	5,12
Cataluña	79	9.171.574,88	1,32	82	9.886.803,73	1,30
Extremadura	439	14.390.576,83	2,08	451	15.807.123,45	2,08
Galicia	8	467.505,72	0,07	8	493.301,43	0,06
Madrid	56	6.060.374,05	0,87	61	6.956.232,80	0,92
Murcia	183	10.805.817,91	1,56	191	11.827.555,51	1,56
Navarra	406	35.053.357,14	5,06	424	38.625.933,07	5,09
La Rioja	466	33.423.043,52	4,82	478	36.872.582,22	4,86
Comunidad Valenciana	1.455	112.693.487,60	16,25	1.492	121.777.989,92	16,04
País Vasco	165	17.367.418,02	2,51	176	19.528.330,51	2,57
Total	10.208	693.306.589,46	100,00	10.560	759.142.358,97	100,00

– Riesgo de tipo de interés:

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

Mediante el contrato de permuta financiera se mitiga el riesgo de tipo de interés 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, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos Hipotecarios.

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

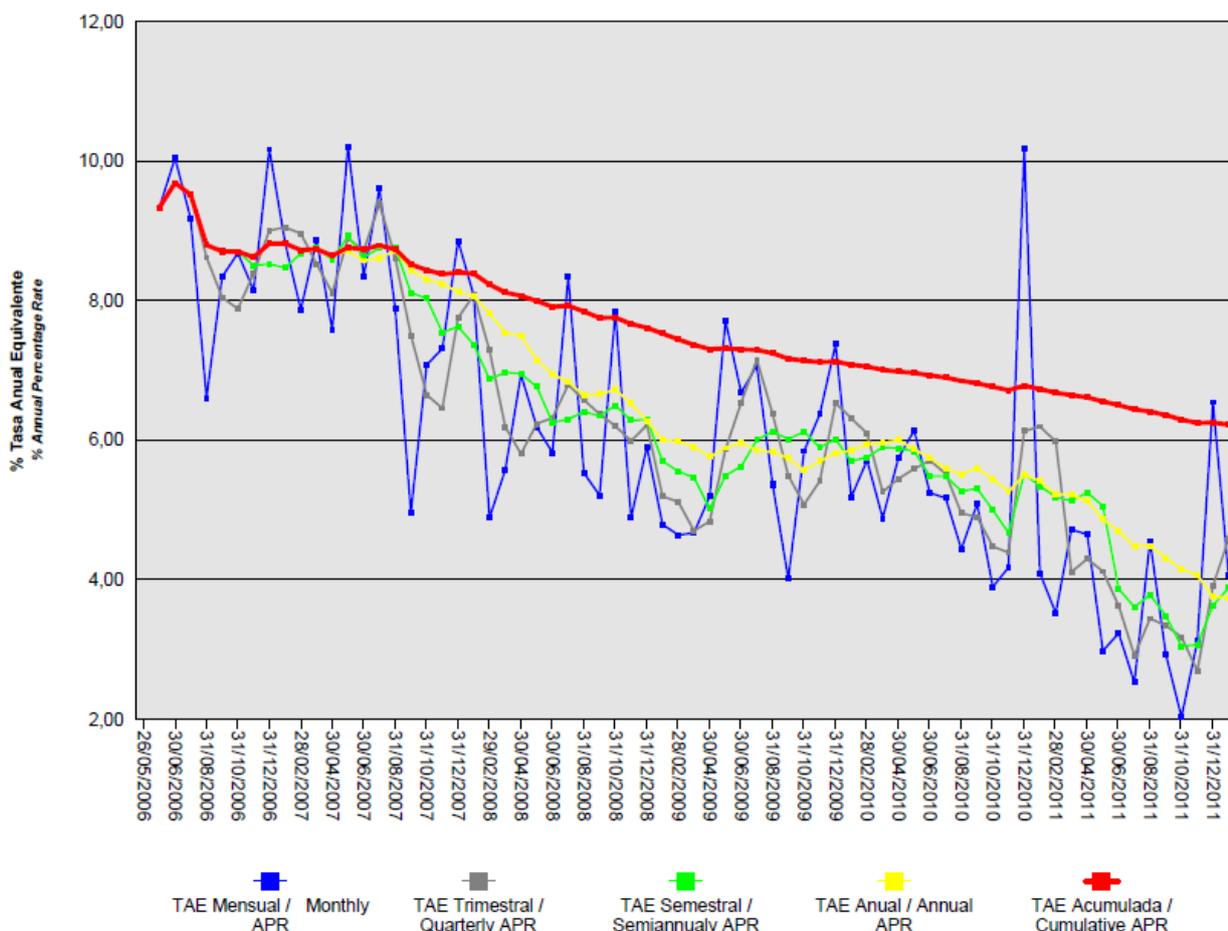
– Riesgo de amortización anticipada:

La exposición surge como consecuencia de que los Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados en el Fondo serán amortizados anticipadamente cuando los Deudores de los Préstamos Hipotecarios reembolsen anticipadamente la parte del capital pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, o en caso de ser subrogada una Entidad Cedente en los correspondientes Préstamos Hipotecarios por otra entidad financiera habilitada al efecto en el ejercicio de la Ley 2/1994, de 30 de marzo, sobre subrogación y

modificación de préstamos hipotecarios (la “Ley 2/1994”) o en virtud de cualquier otra causa que produzca el mismo efecto.

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

La evolución de la tasa de amortización anticipada de los derechos de crédito titulizados muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2011:



Rural Hipotecario VIII Fondo de Titulización de Activos

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011

Rural Hipotecario VIII Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 26 de mayo de 2006 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 14.296 Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe total de 1.300.020.570,99 euros, emitidas por Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C.V., Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Campo, Caja Rural, S.C.C., Caja Rural Central, S.C.C., Caja Rural de Albacete, S.C.C., Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Burgos, C.C., Caja Rural de Canarias, S.C.C., Caja Rural de Ciudad Real, S.C.C., Caja Rural de Córdoba, S.C.C., Caja Rural de Extremadura, S.C.C., Caja Rural de Granada, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Tenerife, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Zamora, C.C., Caja Rural del Duero, S.C.C.L., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C. y Caja Rural del Sur, S.C.C. en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 31 de mayo de 2006 se puso en circulación la emisión de Bonos de Titulización (los "Bonos") por un importe nominal total de 1.311.700.000,00 euros integrados por 975 Bonos de la Serie A1, 8.402 Bonos de la Serie A2a, 3.500 Bonos de la Serie A2b, 273 Bonos de la Serie B, 156 Bonos de la Serie C, y 72 Bonos de la Serie D, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario, y 234 Bonos de la Serie E, representados en anotaciones en cuenta de 50.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 25 de mayo de 2006, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización de Activos.

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

El Fondo está regulado por el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización y por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, regulaciones posteriores, así como por la propia escritura de constitución.

El Fondo está sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades y exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados. Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los bonos tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario y por tanto estarán sujetos a retención de acuerdo con las normas fiscales que les sean aplicables.

Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, con domicilio social en Madrid, C/ Lagasca, 120, tiene a su cargo la administración y representación legal del Fondo. Asimismo, de conformidad con la normativa legal aplicable, le corresponde en calidad de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores del mismo. Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante la "Sociedad Gestora") figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

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

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Banco Cooperativo Español, S.A.
- Préstamo Subordinado Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.
- Agencia de Pagos de los Bonos Banco Cooperativo Español, S.A.
- Préstamo para Gastos Iniciales Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja y Caja Rural del Sur.
- Permuta de Intereses Banco Cooperativo Español, S.A.
- Intermediación Financiera Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja y Caja Rural del Sur.
- Administración de los Préstamos Hipotecarios Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja y Caja Rural del Sur. Banco Cooperativo Español, S.A.
- Suscripción de los Bonos de la Serie E Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C.V., Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Campo, Caja Rural, S.C.C., Caja Rural Central, S.C.C., Caja Rural de Albacete, S.C.C., Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Burgos, C.C., Caja Rural de Canarias, S.C.C., Caja Rural de Ciudad Real, S.C.C., Caja Rural de Córdoba, S.C.C., Caja Rural de Extremadura, S.C.C., Caja Rural de Granada, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Tenerife, S.C.C.,

Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Zamora, C.C., Caja Rural del Duero, S.C.C.L., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C.
- Dirección , Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D Banco Cooperativo Español, S.A., Deutsche Bank Ag, Dexia Banque S.A. y DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main como Entidades Directoras y Entidades Aseguradoras y Colocadoras y con ING Belgium S.A. Sucursal en España, Banco Pastor, S.A., Banco Santander Central Hispano, S.A., Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja y Caja de Ahorros del Mediterráneo como Entidades Aseguradoras y Colocadoras de los Bonos de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D.

Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C.V, Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Campo, Caja Rural, S.C.C., Caja Rural Central, S.C.C., Caja Rural de Albacete, S.C.C., Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Burgos, C.C., Caja Rural de Canarias, S.C.C., Caja Rural de Ciudad Real, S.C.C., Caja Rural de Córdoba, S.C.C., Caja Rural de Extremadura, S.C.C., Caja Rural de Granada, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Tenerife, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Zamora, C.C., Caja Rural Del Duero, S.C.C.L., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C. y Caja Rural del Sur, S.C.C. como suscriptores de la Serie E.

A) EVOLUCIÓN DEL FONDO

1. Derechos de crédito – Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Los 14.296 Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el Fondo han sido emitidos sobre un total de 14.296 Préstamos Hipotecarios cuyo capital a la fecha de emisión ascendió a 1.300.020.570,99 euros, formado por un capital pendiente de vencimiento de 1.299.862.336,20 euros y un capital vencido pendiente de cobro de 158.234,79 euros. Los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por cada una de las Entidades Cedentes están representados en un título nominativo múltiple y se han emitido por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios a que correspondan, participando del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos.

1.1 Movimientos de la cartera de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

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

Divisa	SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro - EUR EEUU Dólar - USD Japón Yen - JPY Reino Unido Libra - GBP Otras	10.208	693.306.589,46	10.560	759.142.358,97	14.296	1.300.020.570,99
Total	10.208	693.306.589,46	10.560	759.142.358,97	14.296	1.300.020.570,99
Importes en euros						

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

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

	Préstamos Hipotecarios	Amortización de Principal		Principal pendiente reembolso (2)	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2006.05.26	14.296			1.300.020.570,99	100,00
2006	13.516	24.279.606,64	81.790.351,05	1.193.950.613,30	91,84
2007	12.337	35.094.166,51	118.106.069,01	1.040.750.377,78	80,06
2008	11.589	31.300.279,95	78.606.467,81	930.843.630,02	71,60
2009	7.489	33.524.262,45	53.890.317,17	843.429.050,40	64,88
2010	10.560	38.789.530,00	45.497.427,11	759.142.358,97	58,39
2011	10.208	38.146.419,76	27.689.349,75	693.306.589,46	53,33
Total		201.134.265,31	405.579.981,90		
Importes en euros					

Notas: (1) En adaptación a la Circular 2/2009 no incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado.

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

1.2 Morosidad

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

Antigüedad Deuda	Número	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total	Valor Tasación Inmueble	% Deuda / valor tasación
		principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	462	127.879,90	69.570,95	197.450,85	37.638.777,01	37.943.464,47	77.188.873,19	49,16
De 1 a 3 meses	293	208.054,91	139.971,98	348.026,89	25.731.352,08	26.151.633,58	51.780.111,13	50,51
De 3 a 6 meses	38	50.606,62	38.657,08	89.263,70	3.419.161,40	3.519.615,07	6.498.247,58	54,16
De 6 a 9 meses	14	28.221,59	25.847,95	54.069,54	1.232.907,19	1.290.474,05	2.621.073,24	49,23
De 9 a 12 meses	19	36.744,26	41.029,24	77.773,50	1.676.478,27	1.759.105,22	3.052.042,99	57,64
De 12 meses a 2 años	40	154.719,79	154.744,07	309.463,86	3.568.651,79	3.888.701,94	7.062.686,16	55,06
Más de 2 años	53	408.379,36	457.611,27	865.990,63	4.014.476,62	4.891.772,92	8.348.056,36	58,60
Totales	919	1.014.606,43	927.432,54	1.942.038,97	77.281.804,36	79.444.767,25	156.551.090,65	50,75

Importes en euros

1.3 Estados de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2011 según las características más representativas.**Índices de referencia**

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

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

Índice Referencia	Número	Principal Pendiente reembolso	% Tipo Interés Nominal	Margen S/índice referencia
Bonos	2	158.984,50	4,71	2,34
EURIBOR/MIBOR a 1 año	1.106	66.856.906,53	3,17	0,85
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	8.102	559.472.010,47	3,08	0,83
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	1	67.508,26	2,45	0,70
M. Hipotecario Bancos	2	117.581,79	4,35	0,10
M. Hipotecario Cajas de Ahorro	334	35.035.602,39	3,62	0,16
M. Hipotecario Conjunto de Ent.	652	31.418.888,07	3,77	0,35
MIBOR a 6 meses	9	179.107,45	3,27	1,50
Total	10.208	693.306.589,46	3,15	0,78

Importes en euros

Medias ponderadas por principal pendiente

Tipo de interés nominal

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

Intervalo % Tipo interés nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior a 1,00%			1	75.096,51		
1,00%-1,49%	2	235.165,68	2	170.945,91		
1,50%-1,99%	18	1.758.706,46	1.324	107.183.136,38		
2,00%-2,49%	549	38.909.680,43	2.097	147.842.927,04	8	1.265.743,69
2,50%-2,99%	3.556	263.998.002,75	2.150	171.437.172,71	1.395	160.641.324,50
3,00%-3,49%	2.355	163.425.954,13	1.566	119.388.129,36	3.971	391.310.904,50
3,50%-3,99%	2.654	178.891.188,98	2.401	169.025.634,40	6.123	551.480.422,21
4,00%-4,49%	571	28.476.944,78	510	25.195.100,96	1.931	147.081.433,06
4,50%-4,99%	316	12.258.278,21	310	12.579.790,99	597	36.418.844,20
5,00%-5,49%	148	4.468.148,60	148	4.872.265,18	213	9.827.359,36
5,50%-5,99%	22	487.678,07	35	1.002.118,48	33	1.262.918,82
6,00%-6,49%	10	244.897,20	10	227.108,47	18	502.316,88
6,50%-6,99%	3	81.991,95	3	89.862,60	4	155.798,97
7,00%-7,49%	2	45.262,95	1	23.820,95	1	27.236,19
7,50%-7,99%	1	14.322,86	1	17.145,94	1	27.844,29
8,00%-8,49%						
8,50%-8,99%	1	10.366,41	1	12.103,09	1	18.424,32
9,00%-9,49%					8	1.265.743,69
9,50%-9,99%					1.395	160.641.324,50
superior a 10,00%						
Total	10.208	693.306.589,46	10.560	759.142.358,97	14.296	1.300.020.570,99
% Tipo interés nominal:						
Medio ponderado por principal pendiente		2,97%		2,85%		3,53%
Importes en euros						

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

Principal pendiente/Valor de la garantía.

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

Intervalo % Principal pdte./ valor garantía	SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal Pendiente
0,01%-40,00%	4.167	173.856.295,99	3.859	170.469.230,59	2.539	154.945.530,72
40,01%-60,00%	3.592	269.724.115,50	3.606	273.709.921,99	4.094	333.635.101,38
60,01%-80,00%	2.294	229.774.412,32	2.873	286.068.619,00	6.930	712.007.210,58
80,01%-100,00%	155	19.951.765,65	222	28.894.587,39	733	99.432.728,31
100,01%-120,00%						
120,01%-140,00%						
140,01%-160,00%						
superior a 160,00%						
Total	10.208	693.306.589,46	10.560	759.142.358,97	14.296	1.300.020.570,99
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:						
Medio ponderado por principal pendiente		51,44%		53,44%		62,83%
Importes en euros						

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

Distribución geográfica

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

	SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal Pendiente
Andalucía	3.710	222.169.718,53	3.844	244.313.564,17	5477	440.197.258,56
Aragón	589	47.256.570,00	606	51.340.221,71	778	84.858.197,17
Asturias	6	320.292,85	6	353.865,50	6	498.400,56
Baleares	277	37.281.115,30	287	39.742.598,77	379	59.716.359,28
Canarias	586	40.861.415,85	618	45.670.701,96	874	80.805.714,80
Cantabria	164	10.679.609,54	173	11.764.221,34	237	21.819.201,05
Castilla y León	999	59.763.994,51	1.029	65.334.296,38	1.284	105.502.189,66
Castilla-La Mancha	620	35.540.717,21	634	38.847.036,50	804	63.909.541,30
Cataluña	79	9.171.574,88	82	9.886.803,73	132	19.187.419,88
Ceuta			0	0,00		
Extremadura	439	14.390.576,83	451	15.807.123,45	588	27.658.505,52
Galicia	8	467.505,72	8	493.301,43	10	850.976,41
Madrid	56	6.060.374,05	61	6.956.232,80	78	10.788.270,62
Melilla			0	0,00		
Murcia	183	10.805.817,91	191	11.827.555,51	233	17.687.188,54
Navarra	406	35.053.357,14	424	38.625.933,07	535	62.428.195,46
La Rioja	466	33.423.043,52	478	36.872.582,22	552	57.320.915,25
Comunidad Valenciana	1.455	112.693.487,60	1.492	121.777.989,92	2.098	215.054.217,11
País Vasco	165	17.367.418,02	176	19.528.330,51	231	31.738.019,82
Total	10.208	693.306.589,46	11.079	843.429.050,40	14.296	1.300.020.570,99

Importes en euros

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

1.4 Tasa de amortización anticipada

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

	Principal pendiente (1)	% Sobre Inicial	Amortización anticipada Principal (2)	Ejercicio	Histórico
				% Tasa anual	% Tasa anual
2006.05.26	1.300.020,571	100,00			
2006	1.193.950,613	91,84	67.734,789		8,57
2007	1.040.750,378	80,06	93.483,734	8,02	8,24
2008	930.843,630	71,60	65.132,161	6,41	7,56
2009	843.429,050	64,87	53.890,317	5,83	7,12
2010	759.142,358	58,39	45.497,427	5,50	6,78
2011	693.306,589	52,25	27.689,350	3,75	6,25

Importes en miles de euros

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

2. Bonos de Titulización

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 1.311.700.000,00 euros, integrados por 975 Bonos de la Serie A1, 8.024 Bonos de la Serie A2a, 3.500 Bonos de la Serie A2b, 273 Bonos de la Serie B, 156 Bonos de la Serie C y 72 Bonos de la Serie D, de 100.000 euros, y 234 Bonos de la Serie E, de

50.000,00 euros de valor nominal unitario, con calificaciones otorgadas por Moody's Investors Service y Fitch Ratings, según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Fitch		Calificación de Moody's	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual
Serie A1	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Serie A2a	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Serie A2b	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Serie B	A+	A+	A1	A1
Serie C	BBB	BBB	Baa2	Baa2
Serie D	BB+	BB+	Ba2	Ba2
Serie E	CC	CC	Caa3	Caa3

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

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

Movimientos.

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

Emisión / Issue : Bonos Serie A1 / Series A1 Bonds
 Código / Code ISIN : ES0366367003
 Número / Number : 975 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		5.163,09	4.269,66	5.034.011,67	0,00	0,00	0,00	100.000,00	97.500.000,00	100,00%	0,00	0,00	0,00%

SERIE AMORTIZADA AMORTISED SERIES

19.10.2007	4,265%	1.089,944444	893,754444	1.062.695,83	0,00	0,00	100.000,00	97.500.000,00	100,00%	0,00	0,00	0,00%	
19.07.2007	4,028%	1.018,188889	834,914889	992.734,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	97.500.000,00	100,00%	
19.04.2007	3,797%	949,250000	778,385000	925.518,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	97.500.000,00	100,00%	
19.01.2007	3,553%	907,988889	744,550889	885.289,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	97.500.000,00	100,00%	
19.10.2006	3,058%	1.197,716667	1.018,059167	1.167.773,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	97.500.000,00	100,00%	
31.05.2006											100.000,00	97.500.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie A2a / Series A2a Bonds
 Código / Code ISIN : ES0366367011
 Número / Number : 8.024 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		13.122,65	10.780,82	103.313.522,39	0,00	0,00	0,00	43.392,01	348.177.488,24	43,39%	56.607,99	454.222.511,76	56,61%
19.01.2012	1,708%	247,087587	200,140945										
19.10.2011	1,738%	257,335423	208,441693	2.064.859,43	0,00	0,00	0,00	1.330,14	10.673.043,36	1,33%	56.607,99	454.222.511,76	56,61%
19.07.2011	1,462%	219,261531	177,601840	1.759.354,52	0,00	0,00	0,00	1.392,12	11.170.370,88	1,39%	57.938,13	464.895.555,12	57,94%
19.04.2011	1,139%	173,283986	140,360029	1.390.430,70	0,00	0,00	0,00	1.524,53	12.232.828,72	1,52%	59.330,25	476.065.926,00	59,33%
19.01.2011	1,123%	180,084625	145,876646	1.445.079,27	0,00	0,00	0,00	1.898,39	15.232.681,36	1,90%	60.854,78	488.298.754,72	60,85%
19.10.2010	0,976%	160,785393	130,219868	1.289.981,51	0,00	0,00	0,00	1.701,95	13.656.446,80	1,70%	62.753,17	503.531.436,08	62,75%
19.07.2010	0,774%	129,973680	105,276681	1.042.908,81	0,00	0,00	0,00	1.976,61	15.860.318,64	1,98%	64.455,12	517.187.862,88	64,46%
19.04.2010	0,810%	138,206736	111,947456	1.108.970,85	0,00	0,00	0,00	1.818,51	14.591.724,24	1,82%	66.431,73	533.048.201,52	66,43%
19.01.2010	0,870%	156,425262	126,704462	1.255.156,30	0,00	0,00	0,00	2.105,95	16.898.142,80	2,11%	68.250,24	547.639.925,76	68,25%
20.10.2009	1,099%	200,796376	164,653028	1.611.190,12	0,00	0,00	0,00	1.924,00	15.438.176,00	1,92%	70.356,19	564.538.068,56	70,36%
20.07.2009	1,540%	289,656690	237,518486	2.324.205,28	0,00	0,00	0,00	2.128,55	17.079.485,20	2,13%	72.280,19	579.976.244,56	72,28%
20.04.2009	2,640%	508,117076	416,656002	4.077.131,42	0,00	0,00	0,00	1.732,68	13.903.024,32	1,73%	74.408,74	597.055.729,76	74,41%
19.01.2009	5,220%	1.029,571147	844,248341	8.261.278,88	0,00	0,00	0,00	1.885,95	15.132.862,80	1,89%	76.141,42	610.958.754,08	76,14%
20.10.2008	5,088%	1.029,749341	844,394460	8.262.708,71	0,00	0,00	0,00	2.038,15	16.354.115,60	2,04%	78.027,37	626.091.616,88	78,03%
21.07.2008	4,914%	1.029,870540	844,493843	8.263.681,21	0,00	0,00	0,00	2.844,80	22.826.675,20	2,84%	80.065,52	642.445.732,48	80,07%
21.04.2008	4,576%	989,942055	811,752485	7.943.295,05	0,00	0,00	0,00	2.672,16	21.441.411,84	2,67%	82.910,32	665.272.407,68	82,91%
21.01.2008	4,785%	1.106,980418	907,723943	8.882.410,87	0,00	0,00	0,00	3.017,30	24.210.815,20	3,02%	85.582,48	686.713.819,52	85,58%
19.10.2007	4,345%	1.110,388889	910,518889	8.909.760,45	0,00	0,00	0,00	11.400,22	91.475.365,28	11,40%	88.599,78	710.924.634,72	88,60%
19.07.2007	4,108%	1.038,411111	851,497111	8.332.210,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	802.400.000,00	100,00%
19.04.2007	3,877%	969,250000	794,785000	7.777.262,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	802.400.000,00	100,00%
19.01.2007	3,633%	928,433333	761,315333	7.449.749,06	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	802.400.000,00	100,00%
19.10.2006	3,138%	1.229,050000	1.044,692500	9.861.897,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	802.400.000,00	100,00%
31.05.2006											100.000,00	802.400.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie A2b / Series A2b Bonds
 Código / Code ISIN : ES0366367029
 Número / Number : 3.500 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		13.167,29	10.817,40	45.215.648,68	0,00	0,00	0,00	43.392,01	151.872.035,00	43,39%	56.607,99	198.127.965,00	56,61%
19.01.2012	1,718%	248,534235	201,312730										
19.10.2011	1,748%	258,816064	209,641012	905.856,22	0,00	0,00	0,00	1.330,14	4.655.490,00	1,33%	56.607,99	198.127.965,00	56,61%
19.07.2011	1,472%	220,761268	178,816627	772.664,44	0,00	0,00	0,00	1.392,12	4.872.420,00	1,39%	57.938,13	202.783.455,00	57,94%
19.04.2011	1,149%	174,805356	141,592338	611.818,75	0,00	0,00	0,00	1.524,53	5.335.855,00	1,52%	59.330,25	207.655.875,00	59,33%
19.01.2011	1,133%	181,698317	147,175637	635.944,11	0,00	0,00	0,00	1.898,39	6.644.365,00	1,90%	60.854,78	212.991.730,00	60,85%
19.10.2010	0,986%	162,412604	131,554209	568.444,11	0,00	0,00	0,00	1.701,96	5.956.860,00	1,70%	62.753,17	219.636.095,00	62,75%
19.07.2010	0,784%	131,652926	106,638870	460.785,24	0,00	0,00	0,00	1.976,60	6.918.100,00	1,98%	64.455,13	225.592.955,00	64,46%
19.04.2010	0,820%	139,912992	113,329524	489.695,47	0,00	0,00	0,00	1.818,51	6.364.785,00	1,82%	66.431,73	232.511.055,00	66,43%
19.01.2010	0,880%	158,223254	128,160836	553.781,39	0,00	0,00	0,00	2.105,95	7.370.825,00	2,11%	68.250,24	238.875.840,00	68,25%
19.10.2009	1,109%	202,623458	166,151236	709.182,10	0,00	0,00	0,00	1.924,00	6.734.000,00	1,92%	70.356,19	246.246.665,00	70,36%
20.07.2009	1,550%	291,537577	239,060813	1.020.381,52	0,00	0,00	0,00	2.128,55	7.449.925,00	2,13%	72.280,19	252.980.665,00	72,28%
20.04.2009	2,650%	510,041762	418,234245	1.785.146,17	0,00	0,00	0,00	1.732,68	6.064.380,00	1,73%	74.408,74	260.430.590,00	74,41%
19.01.2009	5,230%	1.031,543506	845,865675	3.610.402,27	0,00	0,00	0,00	1.885,95	6.600.825,00	1,89%	76.141,42	266.494.970,00	76,14%
20.10.2008	5,098%	1.031,773220	846,054040	3.611.206,27	0,00	0,00	0,00	2.038,15	7.133.525,00	2,04%	78.027,37	273.095.795,00	78,03%
21.07.2008	4,924%	1.031,966329	846,212390	3.611.882,15	0,00	0,00	0,00	2.844,80	9.956.800,00	2,84%	80.065,52	280.229.320,00	80,07%
21.04.2008	4,586%	992,105390	813,526420	3.472.368,87	0,00	0,00	0,00	2.672,16	9.352.560,00	2,67%	82.910,32	290.186.120,00	82,91%
21.01.2008	4,795%	1.109,293857	909,620963	3.882.528,50	0,00	0,00	0,00	3.017,30	10.560.550,00	3,02%	85.582,48	299.538.680,00	85,58%
19.10.2007	4,355%	1.112,944444	912,614444	3.895.305,55	0,00	0,00	0,00	11.400,22	39.900.770,00	11,40%	88.599,78	310.099.230,00	88,60%
19.07.2007	4,118%	1.040,938889	853,569889	3.643.286,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	350.000.000,00	100,00%
19.04.2007	3,887%	971,750000	796,835000	3.401.125,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	350.000.000,00	100,00%
19.01.2007	3,643%	930,988889	763,410889	3.258.461,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	350.000.000,00	100,00%
19.10.2006	3,148%	1.232,966667	1.048,021667	4.315.383,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	350.000.000,00	100,00%
31.05.2006											100.000,00	350.000.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie B / Series B Bonds
 Código / Code ISIN : ES0366367037
 Número / Number : 273 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		16.242,04	13.327,10	4.306.543,91	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%
19.01.2012	1,828%	467,155556	378,396000										
19.10.2011	1,858%	474,822222	384,606000	129.626,47	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%	
19.07.2011	1,582%	399,894444	323,914500	109.171,18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%	
19.04.2011	1,259%	314,750000	254,947500	85.926,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%	
19.01.2011	1,243%	317,655556	257,301000	86.719,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%	
19.10.2010	1,096%	280,088889	226,872000	76.464,27	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%	
19.07.2010	0,894%	225,983333	183,046500	61.693,45	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%	
19.04.2010	0,930%	232,500000	188,325000	63.472,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%	
19.01.2010	0,990%	253,000000	204,930000	69.069,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%	
19.10.2009	1,219%	308,136111	252,671611	84.121,16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%	
20.07.2009	1,660%	419,611111	344,081111	114.553,83	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%	
20.04.2009	2,760%	697,666667	572,086667	190.463,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%	
19.01.2009	5,340%	1.349,833333	1.106,863333	368.504,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%	
20.10.2008	5,208%	1.316,466667	1.079,502667	359.395,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%	
21.07.2008	5,034%	1.272,483333	1.043,436333	347.387,95	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%	
21.04.2008	4,696%	1.187,044444	973,376444	324.063,13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%	
21.01.2008	4,905%	1.280,750000	1.050,215000	349.644,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%	
19.10.2007	4,465%	1.141,055556	935,665556	311.508,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%	
19.07.2007	4,228%	1.068,744444	876,370444	291.767,23	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%	
19.04.2007	3,997%	999,250000	819,385000	272.795,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%	
19.01.2007	3,753%	959,100000	786,462000	261.834,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%	
19.10.2006	3,258%	1.276,050000	1.084,642500	348.361,65	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%	
31.05.2006											100.000,00	27.300.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie C / Series C Bonds
 Código / Code ISIN : ES0366367045
 Número / Number : 156 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		17.957,88	14.730,76	2.716.592,23	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%	
19.01.2012	2,128%	543,822222	440,496000										
19.10.2011	2,158%	551,488889	446,706000	86.032,27	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%	
19.07.2011	1,862%	475,727778	385,339500	74.213,53	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%	
19.04.2011	1,559%	389,750000	315,697500	60.801,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%	
19.01.2011	1,543%	394,322222	319,401000	61.514,27	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%	
19.10.2010	1,396%	356,755556	288,972000	55.653,87	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%	
19.07.2010	1,194%	301,816667	244,471500	47.083,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%	
19.04.2010	1,230%	307,500000	249,075000	47.970,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%	
19.01.2010	1,290%	329,666670	267,030003	51.428,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%	
19.10.2009	1,519%	383,969444	314,854944	59.899,23	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%	
20.07.2009	1,960%	495,444444	406,264444	77.289,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%	
20.04.2009	3,060%	773,500000	634,270000	120.666,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%	
19.01.2009	5,640%	1.425,666667	1.169,046667	222.404,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%	
20.10.2008	5,508%	1.392,300000	1.141,686000	217.198,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%	
21.07.2008	5,334%	1.348,316667	1.105,619667	210.337,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%	
21.04.2008	4,996%	1.262,877778	1.035,559778	197.008,93	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%	
21.01.2008	5,205%	1.359,083333	1.114,448333	212.017,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%	
19.10.2007	4,765%	1.217,722222	998,532222	189.964,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%	
19.07.2007	4,528%	1.144,577778	938,553778	178.554,13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%	
19.04.2007	4,297%	1.074,250000	880,885000	167.583,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%	
19.01.2007	4,053%	1.035,766667	849,328667	161.579,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%	
19.10.2006	3,558%	1.393,550000	1.184,517500	217.393,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%	
31.05.2006											100.000,00	15.600.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie D / Series D Bonds
 Código / Code ISIN : ES0366367052
 Número / Number : 72 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		26.251,07	21.515,10	1.824.241,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	7.200.000,00	100,00%
19.01.2012	3,578%	914,377778	740,646000										
19.10.2011	3,608%	922,044444	746,856000	66,387,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	7.200.000,00	100,00%
19.07.2011	3,332%	842,255556	682,227000	60,642,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	7.200.000,00	100,00%
19.04.2011	3,009%	752,250000	609,322500	54,162,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	7.200.000,00	100,00%
19.01.2011	2,993%	764,877778	619,551000	55,071,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	7.200.000,00	100,00%
19.10.2010	2,846%	727,311111	589,122000	52,366,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	7.200.000,00	100,00%
19.07.2010	2,644%	668,344444	541,359000	48,120,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	7.200.000,00	100,00%
19.04.2010	2,680%	670,000000	542,700000	48,240,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	7.200.000,00	100,00%
19.01.2010	2,740%	700,222220	567,179998	50,416,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	7.200.000,00	100,00%
19.10.2009	2,969%	750,497222	615,407722	54,035,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	7.200.000,00	100,00%
20.07.2009	3,410%	861,972222	706,817222	62,062,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	7.200.000,00	100,00%
20.04.2009	4,510%	1.140,027778	934,822778	82,082,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	7.200.000,00	100,00%
19.01.2009	7,090%	1.792,194444	1.469,599444	129,038,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	7.200.000,00	100,00%
20.10.2008	6,958%	1.758,827778	1.442,238778	126,635,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	7.200.000,00	100,00%
21.07.2008	6,784%	1.714,844444	1.406,172444	123,468,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	7.200.000,00	100,00%
21.04.2008	6,446%	1.629,405556	1.336,112556	117,317,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	7.200.000,00	100,00%
21.01.2008	6,655%	1.737,694444	1.424,909444	125,114,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	7.200.000,00	100,00%
19.10.2007	6,215%	1.588,277778	1.302,387778	114,356,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	7.200.000,00	100,00%
19.07.2007	5,978%	1.511,105556	1.239,106556	108,799,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	7.200.000,00	100,00%
19.04.2007	5,747%	1.436,750000	1.178,135000	103,446,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	7.200.000,00	100,00%
19.01.2007	5,503%	1.406,322222	1.153,184222	101,255,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	7.200.000,00	100,00%
19.10.2006	5,008%	1.961,466667	1.667,246667	141,225,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,000,00	7.200.000,00	100,00%
31.05.2006											100,000,00	7.200.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie E / Series E Bonds
 Código / Code ISIN : ES0366367060
 Número / Number : 234 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		18.844,98	15.430,13	4.095.984,75	146.958,18	146.958,18	0,00	0,00	0,00	0,00%	50.000,00	11.700.000,00	100,00%
19.01.2012	5,578%	712,744444	577,323000										
19.10.2011	5,608%	716,577778	580,428000	167,679,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	50,000,00	11.700.000,00	100,00%
19.07.2011	5,332%	673,905556	545,863500	157,693,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	50,000,00	11.700.000,00	100,00%
19.04.2011	5,009%	626,125000	507,161250	146,513,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	50,000,00	11.700.000,00	100,00%
19.01.2011	4,993%	637,994444	516,775500	149,290,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	50,000,00	11.700.000,00	100,00%
19.10.2010	4,846%	619,211111	501,561000	144,895,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	50,000,00	11.700.000,00	100,00%
19.07.2010	4,644%	586,950000	475,429500	137,346,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	50,000,00	11.700.000,00	100,00%
19.04.2010	4,680%	585,000000	473,850000	136,890,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	50,000,00	11.700.000,00	100,00%
19.01.2010	4,740%	605,666667	490,590000	141,726,00	0,00	146,958,18	0,00	0,00	0,00	0,00%	50,000,00	11.700.000,00	100,00%
19.10.2009	4,969%	628,026389	508,701375	0,00	146,958,18	146,958,18	0,00	0,00	0,00	0,00%	50,000,00	11.700.000,00	100,00%
20.07.2009	5,410%	663,763889	560,666389	160,000,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	50,000,00	11.700.000,00	100,00%
20.04.2009	6,510%	822,791667	674,689167	192,533,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	50,000,00	11.700.000,00	100,00%
19.01.2009	9,090%	1.148,875000	942,077500	268,836,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	50,000,00	11.700.000,00	100,00%
20.10.2008	8,958%	1.132,191667	928,397167	264,932,85	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	50,000,00	11.700.000,00	100,00%
21.07.2008	8,784%	1.110,200000	910,364000	259,786,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	50,000,00	11.700.000,00	100,00%
21.04.2008	8,446%	1.067,480556	875,334056	249,790,45	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	50,000,00	11.700.000,00	100,00%
21.01.2008	8,655%	1.129,958333	926,565833	264,410,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	50,000,00	11.700.000,00	100,00%
19.10.2007	8,215%	1.049,694444	860,749444	245,628,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	50,000,00	11.700.000,00	100,00%
19.07.2007	7,978%	1.008,330556	826,831056	235,949,35	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	50,000,00	11.700.000,00	100,00%
19.04.2007	7,747%	968,375000	794,067500	226,599,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	50,000,00	11.700.000,00	100,00%
19.01.2007	7,503%	958,716667	786,147667	224,339,70	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	50,000,00	11.700.000,00	100,00%
19.10.2006	7,008%	1.372,400000	1.166,540000	321,141,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	50,000,00	11.700.000,00	100,00%
31.05.2006											50,000,00	11.700.000,00	100,00%

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

3.1 Bonos de Titulación

Durante el ejercicio no se han producido variaciones en las calificaciones asignadas por las diferentes agencias de calificación a los Bonos emitidos por el Fondo.

3.2 Entidades de Intervinientes

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

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

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

1. Derechos de crédito

		Ejercicio actual
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,97%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	3,75%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	2,08%
• Tasa de morosidad de 18 meses *	(2)	0,77%

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio.

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

2. Bonos de Titulación

		Ejercicio actual
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,60%

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio

3. Operaciones financieras

		<u>Ejercicio actual</u>
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,51%
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	
Receptor		1,37%
Pagador		2,20%
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,13%
Fondo de Reserva		
• Saldo Requerido	(2)	11.700.000,00
• Saldo Dotado	(2)	11.700.000,00

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio.

C) MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS.

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

- Riesgo de crédito:

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

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

Asimismo, la subordinación y postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de las diferentes Series que se deriva del lugar que ocupan en la aplicación de los Fondos Disponibles así como de las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D del Orden de Prelación de Pagos, o en la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación constituyen un mecanismo diferenciado de protección entre las Series.

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

- a) Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.
- b) Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.

- c) Garantía pignoratícia de las contrapartes o de un tercero a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior y liquidez similar a la Deuda Pública del Estado español por importe suficiente para garantizar los compromisos a las contrapartes.
 - d) Inversión de los saldos depositados objeto del contrato, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones mínimas requeridas.
 - e) Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores a favor del Fondo por importes determinados en cada momento, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte efectuados en una entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- Riesgo de tipo de interés:

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

Mediante el contrato de permuta financiera se mitiga el riesgo de tipo de interés 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, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos Hipotecarios.

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

C) PERSPECTIVAS DE FUTURO.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, y desde el 31 de diciembre de 2011, no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en memoria.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Certificados de Transmisión de Hipotecas que agrupa. Asimismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Créditos Hipotecarios pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos de las Series A, B, y C. En todo caso, por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final el 19 de enero de 2044 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, no se prevé que durante el ejercicio 2012 el Fondo se pueda encontrar en alguno de los supuestos de liquidación anticipada del Fondo.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2011 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca:

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

Rural Hipotecario VIII Fondo de Titulización de Activos											
Vida Media y amortización final estimadas para cada Serie de Bonos según diferentes hipótesis de tasas constantes de amortización anticipada de los Préstamos Titulizados											
Bonos de Titulización de Activos al día:		31/12/2011									
VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTECIPADA											
			TASA AMORTIZACIÓN ANTECIPADA								
% MENSUAL CONSTANTE			0,17%	0,34%	0,51%	0,69%	0,87%	1,06%	1,25%	1,44%	
% ANUAL EQUIVALENTE			2,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%	
BONOS SERIE A1			SERIE A1 AMORTIZADA (19/10/2007)								
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	-	-	-	-	-	-	-	-	
	Amortización Final	fecha	-	-	-	-	-	-	-	-	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	-	-	-	-	-	-	-	-	
	Amortización Final	fecha	-	-	-	-	-	-	-	-	
BONOS SERIE A2a											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	7,93	6,90	6,06	5,38	4,81	4,34	3,95	3,62	
	Amortización Final	fecha	19/09/2019	09/09/2018	08/11/2017	03/03/2017	09/08/2016	20/02/2016	29/09/2015	30/05/2015	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	19,27	17,76	16,51	15,01	13,76	12,76	11,76	10,76	
	Amortización Final	fecha	19/01/2031	19/07/2029	19/04/2028	19/10/2026	19/07/2025	19/07/2024	19/07/2023	19/07/2022	
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	7,69	6,64	5,82	5,15	4,57	4,14	3,76	3,43	
	Amortización Final	fecha	27/06/2019	06/06/2018	13/08/2017	09/12/2016	14/05/2016	07/12/2015	23/07/2015	25/03/2015	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	15,01	13,26	12,01	10,76	9,51	8,76	8,01	7,26	
	Amortización Final	fecha	19/10/2026	19/01/2025	19/10/2023	19/07/2022	19/04/2021	19/07/2020	19/10/2019	19/01/2019	
BONOS SERIE A2b											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	7,93	6,90	6,06	5,38	4,81	4,34	3,95	3,62	
	Amortización Final	fecha	19/09/2019	09/09/2018	08/11/2017	03/03/2017	09/08/2016	20/02/2016	29/09/2015	30/05/2015	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	19,27	17,76	16,51	15,01	13,76	12,76	11,76	10,76	
	Amortización Final	fecha	19/01/2031	19/07/2029	19/04/2028	19/10/2026	19/07/2025	19/07/2024	19/07/2023	19/07/2022	
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	7,69	6,64	5,82	5,15	4,57	4,14	3,76	3,43	
	Amortización Final	fecha	27/06/2019	06/06/2018	13/08/2017	09/12/2016	14/05/2016	07/12/2015	23/07/2015	25/03/2015	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	15,01	13,26	12,01	10,76	9,51	8,76	8,01	7,26	
	Amortización Final	fecha	19/10/2026	19/01/2025	19/10/2023	19/07/2022	19/04/2021	19/07/2020	19/10/2019	19/01/2019	
BONOS SERIE B											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	20,34	18,98	17,85	16,38	15,12	13,94	12,86	11,89	
	Amortización Final	fecha	15/02/2032	06/10/2030	09/06/2029	29/02/2028	28/11/2026	22/09/2025	26/08/2024	05/09/2023	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	21,52	20,52	19,27	18,01	16,76	15,51	14,51	13,26	
	Amortización Final	fecha	19/04/2033	19/04/2032	19/01/2031	19/10/2029	19/07/2028	19/04/2027	19/04/2026	19/01/2025	
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	15,01	13,26	12,01	10,76	9,51	8,76	8,01	7,26	
	Amortización Final	fecha	19/10/2026	19/01/2025	19/10/2023	19/07/2022	19/04/2021	19/07/2020	19/10/2019	19/01/2019	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	15,01	13,26	12,01	10,76	9,51	8,76	8,01	7,26	
	Amortización Final	fecha	19/10/2026	19/01/2025	19/10/2023	19/07/2022	19/04/2021	19/07/2020	19/10/2019	19/01/2019	
BONOS SERIE C											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	22,36	21,55	20,51	19,30	18,11	16,96	15,85	14,78	
	Amortización Final	fecha	22/02/2034	01/05/2033	15/04/2032	02/02/2031	22/11/2029	28/09/2028	21/08/2027	26/07/2026	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	23,27	22,76	22,02	21,27	20,01	18,76	17,76	16,76	
	Amortización Final	fecha	19/01/2035	19/07/2034	19/10/2033	19/01/2033	19/10/2031	19/07/2030	19/07/2029	19/07/2028	
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	15,01	13,26	12,01	10,76	9,51	8,76	8,01	7,26	
	Amortización Final	fecha	19/10/2026	19/01/2025	19/10/2023	19/07/2022	19/04/2021	19/07/2020	19/10/2019	19/01/2019	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	15,01	13,26	12,01	10,76	9,51	8,76	8,01	7,26	
	Amortización Final	fecha	19/10/2026	19/01/2025	19/10/2023	19/07/2022	19/04/2021	19/07/2020	19/10/2019	19/01/2019	
BONOS SERIE D											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	24,65	23,98	23,34	22,66	21,87	20,96	19,98	18,99	
	Amortización Final	fecha	05/06/2036	03/10/2035	15/02/2035	11/06/2034	27/08/2033	28/09/2032	05/10/2031	10/10/2030	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	37,28	37,28	37,28	37,28	37,28	37,28	37,28	37,28	
	Amortización Final	fecha	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	15,01	13,26	12,01	10,76	9,51	8,76	8,01	7,26	
	Amortización Final	fecha	19/10/2026	18/01/2025	18/10/2023	18/07/2022	19/04/2021	18/07/2020	18/10/2019	19/01/2019	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	15,01	13,26	12,01	10,76	9,51	8,76	8,01	7,26	
	Amortización Final	fecha	19/10/2026	19/01/2025	19/10/2023	19/07/2022	19/04/2021	19/07/2020	19/10/2019	19/01/2019	
BONOS SERIE E											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	37,28	37,28	37,28	37,28	37,28	37,28	37,28	37,28	
	Amortización Final	fecha	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	15,01	13,26	12,01	10,76	9,51	8,76	8,01	7,26	
	Amortización Final	fecha	19/10/2026	19/01/2025	19/10/2023	19/07/2022	19/04/2021	19/07/2020	19/10/2019	19/01/2019	
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	15,01	13,26	12,01	10,76	9,51	8,76	8,01	7,26	
	Amortización Final	fecha	19/10/2026	19/01/2025	19/10/2023	19/07/2022	19/04/2021	19/07/2020	19/10/2019	19/01/2019	

**Anexos a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2011; Estados Financieros Públicos
conforme a la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional de Valores**

Estado S.05.1 Cuadro A

Estado S.05.1 Cuadro B

Estado S.05.1 Cuadro C

Estado S.05.1 Cuadro D

Estado S.05.1 Cuadro E

Estado S.05.2 Cuadro A

Estado S.05.2 Cuadro B

Estado S.05.2 Cuadro C

Estado S.05.2 Cuadro D

Estado S.05.3

Estado S.05.4

Estado S.05.5 Cuadro A

Estado S.05.5 Cuadro B

Estado S.05.5 Cuadro C

Estado S.05.5 Cuadro D

Estado S.05.5 Cuadro E

Estado S.05.5 Cuadro F

Estado S.05.5 Cuadro G

Estado S.06 Notas Explicativas

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: CAIXA RURAL DE BALEARS, S.C.C. - CAJA R. DEL MEDITERRANEO, R.CAJA, S.C.C. - CAJA RURAL DE ARAGÓN, S.C.C. - CAJA RURAL DE BURGOS, S.C.C. - CAJA RURAL DE NAVARRA, S.C.C. - CAJA RURAL DE TERUEL, S.C.C. - CAJA RURAL DE ZAMORA, C.C. - OTRAS CAJAS DE AHORRO (indicar en notas)

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO A

Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/05/2006			
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)				
Participaciones hipotecarias	0001		0030		0060		0090		0120		0150	
Certificados de transmisión hipotecaria	0002	10.208	0031	693.307	0061	10.560	0091	759.142	0121	14.296	0151	1.300.021
Préstamos hipotecarios	0003		0032		0062		0092		0122		0152	
Cédulas hipotecarias	0004		0033		0063		0093		0123		0153	
Préstamos a promotores	0005		0034		0064		0094		0124		0154	
Préstamos a PYMES	0007		0036		0066		0096		0126		0156	
Préstamos a empresas	0008		0037		0067		0097		0127		0157	
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
Total	0021	10.208	0050	693.307	0080	10.560	0110	759.142	0140	14.296	0170	1.300.021

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: CAIXA RURAL DE BALEARS, S.C.C. - CAJA R. DEL MEDITERRANEO, R.CAJA, S.C.C. - CAJA RURAL DE ARAGÓN, S.C.C. - CAJA RURAL DE BURGOS, S.C.C. - CAJA RURAL DE NAVARRA, S.C.C. - CAJA RURAL DE TERUEL, S.C.C. - CAJA RURAL DE ZAMORA, C.C. - OTRAS CAJAS DE AHORRO (indicar en notas)

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO B

Movimiento de la cartera de activos titulizados/Tasa de amortización anticipada	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010	
Importe de Principal Fallido desde el cierre anual anterior	0196	-238	0206	-56
Derechos de crédito dados de baja por dación/adjudicación de bienes desde el cierre anual anterior	0197	-937	0207	-418
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-36.972	0210	-38.315
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-27.689	0211	-45.497
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo	0202	-606.714	0212	-540.878
Importe de principal pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
Principal pendiente cierre del periodo (2)	0204	693.307	0214	759.142
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%)	0205	3,75	0215	5,51

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: CAIXA RURAL DE BALEARS, S.C.C. - CAJA R. DEL MEDITERRANEO, R.CAJA, S.C.C. - CAJA RURAL DE ARAGÓN, S.C.C. - CAJA RURAL DE BURGOS, S.C.C. - CAJA RURAL DE NAVARRA, S.C.C. - CAJA RURAL DE TERUEL, S.C.C. - CAJA RURAL DE ZAMORA, C.C. - OTRAS CAJAS DE AHORRO (indicar en notas)

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO C

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado							Principal pendiente no vencido		Deuda Total	
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios (2)		Total						
Hasta 1 mes	0700	462	0710	128	0720	70	0730	198	0740	37.640	0750	37.946
De 1 a 3 meses	0701	293	0711	208	0721	140	0731	348	0741	25.731	0751	26.151
De 3 a 6 meses	0703	38	0713	51	0723	39	0733	90	0743	3.419	0753	3.520
De 6 a 9 meses	0704	14	0714	28	0724	26	0734	54	0744	1.233	0754	1.290
De 9 a 12 meses	0705	19	0715	37	0725	41	0735	78	0745	1.676	0755	1.759
De 12 meses a 2 años	0706	40	0716	155	0726	154	0736	309	0746	3.569	0756	3.889
Más de 2 años	0708	53	0718	408	0728	457	0738	865	0748	4.014	0758	4.890
Total	0709	919	0719	1.015	0729	927	0739	1.942	0749	77.282	0759	79.445

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

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

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado							Principal pendiente no vencido		Deuda Total		Valor garantía (3)		Valor Garantía con Tasación > 2 años (4)		% Deuda/v. Tasación	
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios		Total												
Hasta 1 mes	0772	462	0782	128	0792	70	0802	198	0812	37.640	0822	37.946	0832	77.189			0842	49,16
De 1 a 3 meses	0773	293	0783	208	0793	140	0803	348	0813	25.731	0823	26.151	0833	51.780			0843	50,50
De 3 a 6 meses	0774	38	0784	51	0794	39	0804	90	0814	3.419	0824	3.520	0834	6.498	1854	6.498	0844	54,17
De 6 a 9 meses	0775	14	0785	28	0795	26	0805	54	0815	1.233	0825	1.290	0835	2.621	1855	2.621	0845	49,22
De 9 a 12 meses	0776	19	0786	37	0796	41	0806	78	0816	1.676	0826	1.759	0836	3.052	1856	3.052	0846	57,63
De 12 meses a 2 años	0777	40	0787	155	0797	154	0807	309	0817	3.569	0827	3.889	0837	7.063	1857	7.063	0847	55,06
Más de 2 años	0778	53	0788	408	0798	457	0808	865	0818	4.014	0828	4.890	0838	8.348	1858	8.348	0848	58,58
Total	0779	919	0789	1.015	0799	927	0809	1.942	0819	77.282	0829	79.445	0839	156.551			0849	50,75

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

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: CAIXA RURAL DE BALEARS, S.C.C. - CAJA R. DEL MEDITERRANEO, R.CAJA, S.C.C. - CAJA RURAL DE ARAGÓN, S.C.C. - CAJA RURAL DE BURGOS, S.C.C. - CAJA RURAL DE NAVARRA, S.C.C. - CAJA RURAL DE TERUEL, S.C.C. - CAJA RURAL DE ZAMORA, C.C. - OTRAS CAJAS DE AHORRO (indicar en notas)

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

CUADRO D	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Escenario inicial					
	Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)	
Ratios de morosidad (1) (%)																		
Participaciones hipotecarias	0850		0868		0886		0904		0922		0940		0958		0976		0994	
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	3,21	0869	0,06	0887		0905	2,91	0923	0,02	0941		0959	0,10	0977		0995	
Préstamos hipotecarios	0852		0870		0888		0906		0924		0942		0960		0978		0996	
Cédulas Hipotecarias	0853		0871		0889		0907		0925		0943		0961		0979		0997	
Préstamos a promotores	0854		0872		0890		0908		0926		0944		0962		0980		0998	
Préstamos a PYMES	0855		0873		0891		0909		0927		0945		0963		0981		0999	
Préstamos a empresas	0856		0874		0892		0910		0928		0946		0964		0982		1000	
Préstamos Corporativos	0857		0875		0893		0911		0929		0947		0965		0983		1001	
Cédulas Territoriales	1066		1084		1102		1120		1138		1156		1174		1192		1210	
Bonos de Tesorería	0858		0876		0894		0912		0930		0948		0966		0984		1002	
Deuda subordinada	0859		0877		0895		0913		0931		0949		0967		0985		1003	
Créditos AAPP	0860		0878		0896		0914		0932		0950		0968		0986		1004	
Préstamos Consumo	0861		0879		0897		0915		0933		0951		0969		0987		1005	
Préstamos automoción	0862		0880		0898		0916		0934		0952		0970		0988		1006	
Cuotas arrendamiento financiero	0863		0881		0899		0917		0935		0953		0971		0989		1007	
Cuentas a cobrar	0864		0882		0900		0918		0936		0954		0972		0990		1008	
Derechos de crédito futuros	0865		0883		0901		0919		0937		0955		0973		0991		1009	
Bonos de titulización	0866		0884		0902		0920		0938		0956		0974		0992		1010	
Otros	0867		0885		0903		0921		0939		0957		0975		0993		1011	

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

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

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: CAIXA RURAL DE BALEARS, S.C.C. - CAJA R. DEL MEDITERRANEO, R.CAJA, S.C.C. - CAJA RURAL DE ARAGÓN, S.C.C. - CAJA RURAL DE BURGOS, S.C.C. - CAJA RURAL DE NAVARRA, S.C.C. - CAJA RURAL DE TERUEL, S.C.C. - CAJA RURAL DE ZAMORA, C.C. - OTRAS CAJAS DE AHORRO (indicar en notas)

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/05/2006			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior a 1 año	1300	55	1310	446	1320	20	1330	304	1340	3	1350	311
Entre 1 y 2 años	1301	70	1311	768	1321	60	1331	693	1341	0	1351	0
Entre 2 y 3 años	1302	120	1312	2.301	1322	77	1332	1.287	1342	5	1352	187
Entre 3 y 5 años	1303	298	1313	7.151	1323	285	1333	7.573	1343	24	1353	1.138
Entre 5 y 10 años	1304	1.547	1314	55.164	1324	1.502	1334	58.480	1344	736	1354	39.211
Superior a 10 años	1305	8.118	1315	627.477	1325	8.616	1335	690.805	1345	13.528	1355	1.259.174
Total	1306	10.208	1316	693.307	1326	10.560	1336	759.142	1346	14.296	1356	1.300.021
Vida residual media ponderada (años)	1307	18,30			1327	19,10			1347	23,01		

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

Antigüedad	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 26/05/2006	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	7,30	0632	6,32	0634	1,79

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO A		Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Escenario inicial 26/05/2006			
		Denominación serie	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)		
Serie (2)		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0366367003	BON-A1									975	100	97.500	1,39
ES0366367011	BONA2A	8.024	57	454.222	9,28	8.024	63	503.532	10,03	8.024	100	802.400	12,13
ES0366367029	BONA2B	3.500	57	198.128	9,28	3.500	63	219.636	10,03	3.500	100	350.000	12,13
ES0366367037	BONOSB	273	100	27.300	21,60	273	100	27.300	22,83	273	100	27.300	18,09
ES0366367045	BONOSC	156	100	15.600	22,99	156	100	15.600	24,13	156	100	15.600	18,09
ES0366367052	BONOSD	72	100	7.200	25,49	72	100	7.200	25,02	72	100	7.200	18,09
ES0366367060	BONOSE	234	50	11.700	37,53	234	50	11.700	25,02	234	50	11.700	19,06
Total		8006	12.259	8025	714.150	8045	12.259	8065	784.968	8085	13.234	8105	1.311.700

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO B		Intereses								Principal pendiente		Corrección de valor por repercusión de pérdidas				
		Serie (1)	Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Intereses impagados			Principal no vencido	Principal impagado	Total pendiente
9950	9960											9970	9980	9990	9991	9993
BONA2A	ES0366367011	NS	Euribor 03 meses	0,13	1,70	360	74	1.594	0	454.222	0	454.222				
BONA2B	ES0366367029	NS	Euribor 03 meses	0,14	1,71	360	74	700	0	198.128	0	198.128				
BONOSB	ES0366367037	S	Euribor 03 meses	0,25	1,82	360	74	103	0	27.300	0	27.300				
BONOSC	ES0366367045	S	Euribor 03 meses	0,55	2,12	360	74	68	0	15.600	0	15.600				
BONOSD	ES0366367052	S	Euribor 03 meses	2,00	3,57	360	74	53	0	7.200	0	7.200				
BONOSE	ES0366367060	S	Euribor 03 meses	4,00	5,57	360	74	134	0	11.700	0	11.700				
Total								9228	2.652	9105	9085	714.150	9095	9115	714.150	9227

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

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

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

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

(5) Días acumulados desde la última fecha de pago

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO C			Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010											
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses									
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)								
		7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370								
ES0366367003	BON-A1	19-01-2044	0	97.500	0	5.034	0	97.500	0	5.034								
ES0366367011	BONA2A	19-01-2044	49.310	348.178	6.659	103.313	61.006	298.868	4.697	96.654								
ES0366367029	BONA2B	19-01-2044	21.508	151.872	2.927	45.216	26.611	130.364	2.072	42.289								
ES0366367037	BONOSB	19-01-2044	0	0	412	4.307	0	0	271	3.895								
ES0366367045	BONOSC	19-01-2044	0	0	283	2.717	0	0	202	2.434								
ES0366367052	BONOSD	19-01-2044	0	0	236	1.824	0	0	199	1.588								
ES0366367060	BONOSE	19-01-2044	0	0	621	4.243	0	0	708	3.622								
Total			7305	70.818	7315	597.550	7325	11.138	7335	166.654	7345	87.617	7355	526.732	7365	8.149	7375	155.516

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

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

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0366367011	BONA2A	26-05-2006	FCH	AAA	AAA	AAA
ES0366367011	BONA2A	26-05-2006	MDY	Aaa	Aaa	Aaa
ES0366367029	BONA2B	26-05-2006	FCH	AAA	AAA	AAA
ES0366367029	BONA2B	26-05-2006	MDY	Aaa	Aaa	Aaa
ES0366367037	BONOSB	26-05-2006	FCH	A+	A+	A+
ES0366367037	BONOSB	26-05-2006	MDY	A1	A1	A1
ES0366367045	BONOSC	26-05-2006	FCH	BBB	BBB	BBB
ES0366367045	BONOSC	26-05-2006	MDY	Baa2	Baa2	Baa2
ES0366367052	BONOSD	26-05-2006	FCH	BB+	BB+	BB+
ES0366367052	BONOSD	26-05-2006	MDY	Ba2	Ba2	Ba2
ES0366367060	BONOSE	26-05-2006	FCH	CC	CC	CC
ES0366367060	BONOSE	26-05-2006	MDY	Caa3	Caa3	Caa3

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

		Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010	
1. Importe del Fondo de Reserva	0010	11.700	1010	11.700	
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	1,69	1020	1,54	
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,37	1040	1,97	
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	Si	
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No	
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No	
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	0	
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si	
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	91,35	1120	92,13	
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	0	
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	0,00	
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	0	
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No	

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

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

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

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

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias

		NIF	Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejores equivalentes (5)	0200	1210	Caja Rural Central, S.C.C.Caja Rural de Navarra, S.C.C.Caja Rural de Extremadura, S.C.C.Caja Rural de Aragón, S.C.C.Caja Rural de Granada, S.C.C.Caja Rural de Albacete, S.C.C.Caja Rural de Burgos, S.C.C.Caja Rural de Ciudad Real, S.C.C.Caja Rural de Cordoba, S.C.C.Cajasiete, Caja Rural, S.C.C.Caja Rural de Teruel, S.C.C.Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C.Caja Rural Intermediterranea, S.C.C.Caja Rural de Zamora, S.C.C.Caja Campo Caja Rural, S.C.C.Caixa Rural de Balears, S.C.C.Caixa Popular Caixa RuralCaja Rural de Canarias, S.C.C.Caja Rural del Sur, S.C.C.

Permutas financieras de tipos de interés	0210	1220	Caja Rural Central, S.C.C.Caja Rural de Navarra, S.C.C.Caja Rural de Extremadura, S.C.C.Caja Rural de Aragón, S.C.C.Caja Rural de Granada, S.C.C.Caja Rural de Albacete, S.C.C.Caja Rural de Burgos, S.C.C.Caja Rural de Ciudad Real, S.C.C.Caja Rural de Córdoba, S.C.C.Cajasiete, Caja Rural, S.C.C.Caja Rural de Teruel, S.C.C.Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C.Caja Rural Intermediterranea, S.C.C.Caja Rural de Zamora, S.C.C.Caja Campo Caja Rural, S.C.C.Caixa Rural de Balears, S.C.C.Caixa Popular Caixa RuralCaja Rural de Canarias, S.C.C.Caja Rural del Sur, S.C.C.
Permutas financieras de tipos de cambio	0220	1230	-
Otras permutas financieras	0230	1240	-
Contraparte de la Línea de Liquidez	0240	1250	-
Entidad Avalista	0250	1260	-
Contraparte del derivado de crédito	0260	1270	-

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.4

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

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

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)				Ref. Folleto			
					Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago							
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010	3	0030		0100	8.906	0200	11.443	0300	1,30	0400	1,52	1120	1,64		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
Total Morosos					0120	8.906	0220	11.443	0320	1,30	0420	1,52	1140	1,64	1280	4,9,3,1,3 NOTA DE VALORES
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	18	0060		0130	5.685	0230	5.141	0330	0,82	0430	0,68	1050	0,76		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
Total Fallidos					0150	5.685	0250	5.141	0350	0,82	0450	0,68	1200	0,76	1290	4,9,3,1,3 NOTA DE VALORES

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

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

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

TRIGGERS (3)	Límite	% Actual	Última Fecha		Ref. Folleto
				Pago	
Amortización secuencial: series (4)	0500	0520		0540	0560
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)	0506	0526		0546	0566
OTROS TRIGGERS (3)	0513	0523		0553	0573

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

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

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

(6) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto a la no reducción del fondo de reserva se indicará el límite contractual establecido, la situación actual del

ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido

Triggers

Amortización Secuencial

Referencia del folleto: 4.9.3.1.5 NOTA DE VALORES

Aplicación ordinaria en el siguiente orden: 1º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1. 2º. Amortización del principal de los Bonos de las Series A2a y A2b, a prorrata entre los Bonos ambas Series, una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1.

Referencia del folleto: 4.9.3.1.5 NOTA DE VALORES

Limite: 2,00%

Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A") si no se hubiera producido la amortización de la Serie A1 en su totalidad: Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado anterior en caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera superior al 2,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

Referencia del folleto: 4.9.3.1.5 NOTA DE VALORES

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente, el importe de los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1, A2a y A2b) se aplicará a la amortización de la Serie A1 y a la amortización de las Series A2a y A2b, distribuyéndose entre las mismas a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1 y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de las Series A2a y A2b, a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.

Referencia del folleto: 4.9.3.1.5 NOTA DE VALORES

No obstante, incluso aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1, A2a y A2b) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D se aplicarán también a la amortización de la Serie B, de la Serie C y de la Serie D en la Fecha de Pago en la que se cumplan todas las circunstancias siguientes ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):

Referencia del folleto: 4.9.3.1.5 NOTA DE VALORES

a) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:

Referencia del folleto: 4.9.3.1.5 NOTA DE VALORES

Limite: 4,20%

i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 4,200% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D, y

Referencia del folleto: 4.9.3.1.5 NOTA DE VALORES

Limite: 1,25%

ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

Referencia del folleto: 4.9.3.1.5 NOTA DE VALORES

b) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:

Referencia del folleto: 4.9.3.1.5 NOTA DE VALORES

Limite: 2,40%

i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 2,400% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D, y

Referencia del folleto: 4.9.3.1.5 NOTA DE VALORES

Limite: 1%

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

Referencia del folleto: 4.9.3.1.5 NOTA DE VALORES

c) Para proceder a la amortización de la Serie D, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:

Referencia del folleto: 4.9.3.1.5 NOTA DE VALORES

Limite: 1,11%

i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie D sea igual o mayor al 1,108% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D, y

Referencia del folleto: 4.9.3.1.5 NOTA DE VALORES

Limite: 0,75%

ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 0,75% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

Referencia del folleto: 4.9.3.1.5 NOTA DE VALORES

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

Referencia del folleto: 4.9.3.1.5 NOTA DE VALORES

i) que en la Fecha de Pago precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el Fondo de Reserva hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a aquella Fecha de Pago, y

Referencia del folleto: 4.9.3.1.5 NOTA DE VALORES

Limite: 10%

ii) en la Fecha Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

Referencia del folleto: 4.9.3.1.5 NOTA DE VALORES

Limite: 4,20%-2,40%-1,108%

En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C y, en su caso, de la Serie D, por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y de la Serie C y de la Serie D previstas en la regla 4 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C y, en su caso, a la amortización de la Serie D, de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B o el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C o el Saldo de Principal Pendiente de la Serie D con relación a la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D se mantenga, respectivamente, en el 4,200% o en el 2,400% o en el 1,108%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

Diferimiento/Postergamiento intereses

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1.2

Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A (Series A1, A2a y A2b) y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá a la postergación del pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B este pago al 8º lugar en el caso de que en la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar el cálculo de la aplicación de los Fondos Disponibles para la Retención para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D en el lugar 7º 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 ciento (100%) del importe nominal de emisión de los Bonos de las Series C y D.

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1.2

Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A (Series A1, A2a y A2b) y de la Serie B y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá a la postergación del pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C al 9º lugar en el caso de que en la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar el cálculo de la aplicación de los Fondos Disponibles para la Retención para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D en el lugar 7º 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 C y (ii) del cien por ciento (100%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie D.

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1.2

Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A (Series A1, A2a y A2b) y de las Series B y C y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá a la postergación del pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie D al 10º lugar en el caso de que en la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar el cálculo de la aplicación de los Fondos Disponibles para la Retención para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D en el lugar 7º 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 D.

No reducción del Fondo de Reserva

Referencia del folleto: 3.4.2.2.3

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

Referencia del folleto: 3.4.2.2.3

Limite: 1,00%

i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

Referencia del folleto: 3.4.2.2.3

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

Referencia del folleto: 3.4.2.2.3

Limite: 1,00%

iii) Que el margen medio que se suma al índice de referencia correspondiente para la determinación del tipo de interés nominal de los Préstamos Hipotecarios, ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los mismos fuera igual o inferior a 0,65%.

Referencia del folleto: 3.4.2.2.3

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO A Distribución geográfica de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/05/2006			
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)		
Andalucía	0400	3.710	0426	222.170	0452	3.844	0478	244.313	0504	5.479	0530	440.515
Aragón	0401	589	0427	47.257	0453	606	0479	51.340	0505	780	0531	85.234
Asturias	0402	6	0428	320	0454	6	0480	354	0506	6	0532	498
Baleares	0403	277	0429	37.281	0455	287	0481	39.743	0507	381	0533	60.004
Canarias	0404	586	0430	40.861	0456	618	0482	45.671	0508	873	0534	80.660
Cantabria	0405	164	0431	10.680	0457	173	0483	11.764	0509	238	0535	21.917
Castilla-León	0406	999	0432	59.764	0458	1.029	0484	65.334	0510	1.283	0536	105.404
Castilla La Mancha	0407	620	0433	35.541	0459	634	0485	38.847	0511	804	0537	63.910
Cataluña	0408	79	0434	9.172	0460	82	0486	9.887	0512	132	0538	19.211
Ceuta	0409	0	0435	0	0461	0	0487	0	0513	0	0539	0
Extremadura	0410	439	0436	14.391	0462	451	0488	15.807	0514	586	0540	27.380
Galicia	0411	8	0437	468	0463	8	0489	493	0515	10	0541	851
Madrid	0412	56	0438	6.060	0464	61	0490	6.956	0516	80	0542	11.120
Meilla	0413	0	0439	0	0465	0	0491	0	0517	0	0543	0
Murcia	0414	183	0440	10.806	0466	191	0492	11.828	0518	233	0544	17.687
Navarra	0415	406	0441	35.053	0467	424	0493	38.626	0519	537	0545	62.636
La Rioja	0416	466	0442	33.423	0468	478	0494	36.873	0520	551	0546	57.240
Comunidad Valenciana	0417	1.455	0443	112.693	0469	1.492	0495	121.778	0521	2.093	0547	214.143
País Vasco	0418	165	0444	17.367	0470	176	0496	19.528	0522	230	0548	31.611
Total España	0419	10.208	0445	693.307	0471	10.560	0497	759.142	0523	14.296	0549	1.300.021
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472	0	0498	0	0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474	0	0500	0	0526	0	0552	0
Total general	0425	10.208	0450	693.307	0475	10.560	0501	759.142	0527	14.296	0553	1.300.021

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO B

Divisa/Activos titulizados	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Situación inicial 26/05/2006					
	Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)	
Euro - EUR	0571	10.208	0577	693.307	0583	693.307	0600	10.560	0606	759.142	0611	759.142	0620	14.296	0626	1.300.021	0631	1.300.021
EEUU Dólar - USD	0572		0578		0584		0601		0607		0612		0621		0627		0632	
Japón Yen - JPY	0573		0579		0585		0602		0608		0613		0622		0628		0633	
Reino Unido Libra - GBP	0574		0580		0586		0603		0609		0614		0623		0629		0634	
Otras	0575				0587		0604				0615		0624				0635	
Total	0576	10.208			0588	693.307	0605	10.560			0616	759.142	0625	14.296			0636	1.300.021

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO C

Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/05/2006			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
0% - 40%	1100	4.167	1110	173.856	1120	3.859	1130	170.469	1140	2.541	1150	155.024
40% - 60%	1101	3.592	1111	269.725	1121	3.606	1131	273.710	1141	4.093	1151	333.714
60% - 80%	1102	2.294	1112	229.774	1122	2.873	1132	286.068	1142	6.930	1152	711.987
80% - 100%	1103	155	1113	19.952	1123	222	1133	28.895	1143	732	1153	99.296
100% - 120%	1104	0	1114	0	1124	0	1134	0	1144	0	1154	0
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125	0	1135	0	1145	0	1155	0
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126	0	1136	0	1146	0	1156	0
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127	0	1137	0	1147	0	1157	0
Total	1108	10.208	1118	693.307	1128	10.560	1138	759.142	1148	14.296	1158	1.300.021
Media ponderada (%)			1119	51,44			1139	53,44			1159	62,83

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos		Principal Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)	
	vivos							
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
Bonos	2		159		2,34		4,71	
EURIBOR/MIBOR a 1 año	1.106		66.857		0,85		3,17	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	8.102		559.471		0,83		3,08	
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	1		68		0,70		2,45	
M. Hipotecario Bancos	2		118		0,10		4,35	
M. Hipotecario Cajas de Ahorro	334		35.036		0,16		3,62	
M. Hipotecario Conjunto de Ent	652		31.419		0,35		3,77	
MIBOR a 6 meses	9		179		1,50		3,27	
TOTAL								
Total	1405	10.208	1415	693.307	1425	0,78	1435	3,15

(1) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponda en cada caso (EURIBOR un año, LIBRO, etc.)

(2) En el caso de tipos fijos no se cumplimentará la columna de margen ponderado y se indicará el tipo de interés medio ponderado de los activos a tipo fijo en la columna "tipo de interés medio ponderado"

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO E Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/05/2006			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior al 1%	1500	0	1521	0	1542	1	1563	75	1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	2	1522	235	1543	2	1564	171	1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	18	1523	1.759	1544	1.324	1565	107.183	1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	549	1524	38.910	1545	2.097	1566	147.843	1587	8	1608	1.266
2,5% - 2,99%	1504	3.556	1525	263.999	1546	2.150	1567	171.437	1588	1.407	1609	161.955
3% - 3,49%	1505	2.355	1526	163.426	1547	1.566	1568	119.388	1589	3.992	1610	393.547
3,5% - 3,99%	1506	2.654	1527	178.891	1548	2.401	1569	169.026	1590	6.156	1611	553.623
4% - 4,49%	1507	571	1528	28.477	1549	510	1570	25.195	1591	1.868	1612	141.772
4,5% - 4,99%	1508	316	1529	12.258	1550	310	1571	12.580	1592	594	1613	36.037
5% - 5,49%	1509	148	1530	4.468	1551	148	1572	4.872	1593	213	1614	9.827
5,5% - 5,99%	1510	22	1531	488	1552	35	1573	1.002	1594	33	1615	1.263
6% - 6,49%	1511	10	1532	245	1553	10	1574	227	1595	18	1616	502
6,5% - 6,99%	1512	3	1533	82	1554	3	1575	90	1596	4	1617	156
7% - 7,49%	1513	2	1534	45	1555	1	1576	24	1597	1	1618	27
7,5% - 7,99%	1514	1	1535	14	1556	1	1577	17	1598	1	1619	28
8% - 8,49%	1515	0	1536	0	1557	0	1578	0	1599	0	1620	0
8,5% - 8,99%	1516	1	1537	10	1558	1	1579	12	1600	1	1621	18
9% - 9,49%	1517	0	1538	0	1559	0	1580	0	1601	0	1622	0
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560	0	1581	0	1602	0	1623	0
Superior al 10%	1519	0	1540	0	1561	0	1582	0	1603	0	1624	0
Total	1520	10.208	1541	693.307	1562	10.560	1583	759.142	1604	14.296	1625	1.300.021
Tipo de interés medio ponderado de los activos(%)			9542	2,97			9584	2,85			1626	3,53
Tipo de interés medio ponderado de los pasivos(%)			9543	1,60			9585	1,21			1627	

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 26/05/2006			
	Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)		Porcentaje		CNAE (2)	
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	0,50			2030	0,47			2060	0,32		
Sector: (1)	2010		2020		2040		2050		2070		2080	

(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración

(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO G

Divisa/Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual 31/12/2011						Situación inicial 26/05/2006					
	Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	12.259	3060	714.150	3110	714.150	3170	13.234	3230	1.311.700	3250	1.311.700
EEUU Dólar - USDR	3010		3070		3120		3180		3240		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3250		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3260		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
Total	3050	12.259			3160	714.150	3220	13.234			3300	1.311.700

Estado S.06 – NOTAS EXPLICATIVAS

NOTA EXPLICATIVA AL ESTADO S.05.2 CUADRO A

VIDA MEDIA

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

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Sergio Fernández-Pacheco Ruiz-Villar
Presidente

D. Pedro María Urresti Laca
Vicepresidente

D. Ignacio Echevarría Soriano(*)

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Justo de Rufino Portillo(*)

D. Jorge Sáenz-Azcúnaga Carranza

D^a. Gloria Hernández García en representación de
Bankinter, S.A.

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

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización., S.A., S.G.F.T., en sesión del 28 de marzo de 2012, ha formulado las Cuentas Anuales integradas por balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estados de flujos de efectivo, estado de ingresos y gastos reconocidos y memoria e Informe de Gestión (incluidos los Anexos) de RURAL HIPOTECARIO VIII Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2011, contenidos en las 72 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 48, a excepción de los Anexos que están contenidos en 24 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 28 de marzo de 2012

D^a. Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

(*) En representación del Consejero señalado, por no haberle sido posible asistir a la reunión, firma D. Mario Masiá Vicente.