



Informe de Auditoría

VALENCIA HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE  
ACTIVOS

Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes  
al ejercicio comprendido entre el 21 de diciembre  
(fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de  
2007

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,  
Sociedad Gestora de Valencia Hipotecario 4 Fondo de Titulización de Activos

Hemos auditado las cuentas anuales de Valencia Hipotecario 4 Fondo de Titulización de Activos, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2007 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio comprendido entre el 21 de diciembre (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2007, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

El Fondo se constituyó el 21 de diciembre de 2007. En consecuencia, las cuentas anuales del ejercicio 2007 no presentan cifras comparativas.

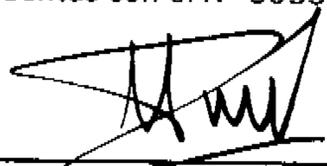
En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Valencia Hipotecario 4 Fondo de Titulización de Activos al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio comprendido entre el 21 de diciembre (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2007 y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2007 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 2007. 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.

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:  
ERNST & YOUNG, S.L.

ERNST & YOUNG, S.L.  
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores  
de Cuentas con el N° S0530)



Francisco J. Fuentes García

28 de abril de 2008

Año 2008 N° 01/08/07282  
COPIA GRATUITA

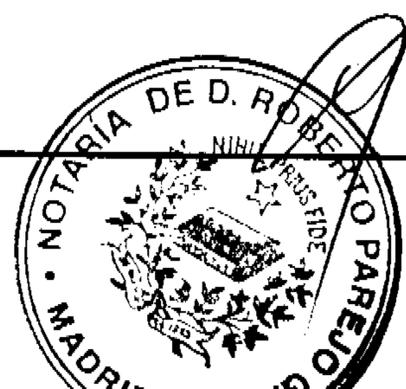
**VALENCIA HIPOTECARIO 4**  
**FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

**CUENTAS ANUALES**

**EJERCICIO 2007**

**FORMULADAS POR**

**edt** Europea de  
Titulización  
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización



VALENCIA HIPOTECARIO 4 Fondo de Titulización de Activos

Balance de Situación al 31 de diciembre en euros

ACTIVO	2007	PASIVO	2007
INMOVILIZADO	924.960.669,69	EMISIÓN DE OBLIGACIONES	978.500.000,00
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	373.895,41	BONOS DE TITULIZACIÓN TIPO DE INTERÉS VARIABLE	978.500.000,00
GASTOS DE CONSTITUCIÓN	373.895,41	BONOS SERIE A	883.400.000,00
INMOVILIZADO FINANCIERO	924.586.774,28	BONOS SERIE B	42.800.000,00
CERTIFICADOS TRANSMISION HIPOTECA	924.586.774,28	BONOS SERIE C	23.800.000,00
		BONOS SERIE D	28.500.000,00
ACTIVO CIRCULANTE	58.526.337,77	DEUDAS A LP CON ENTIDADES DE CREDITO	500.000,00
DEUDORES	24.774.632,11	PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES	500.000,00
CERTIFICADOS TRANSMISION HIPOTECA	23.040.380,23	ACREEDORES A CORTO PLAZO	4.487.007,46
DEUDORES AMORTIZACIÓN E INTERESES VENCIDOS	12.149,90	OTROS ACREEDORES	2.469.554,45
PRINCIPALES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	1.642.972,64	AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	2.017.453,01
INTERESES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	79.129,34	INTERESES	1.864.867,87
TESORERÍA	29.660.053,57	COMISIONES	152.585,14
ENTIDADES DE CRÉDITO	29.660.053,57	TOTAL PASIVO	983.487.007,46
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	4.091.652,09		
INTERESES	4.091.652,09		
TOTAL ACTIVO	983.487.007,46		

CUENTAS DE ORDEN	30.272.779,38
FONDO DE RESERVA	28.500.000,00
PERMUTA FINANCIERA	629.210,27
PERMUTA DE INTERESES A RECIBIR	1.143.569,11
PERMUTA DE INTERESES A PAGAR	
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	30.272.779,38

VALENCIA HIPOTECARIO 4 Fondo de Titulización de Activos

Cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre en euros

DEBE		HABER	
		2007	
<b>GASTOS</b>		<b>INGRESOS</b>	
GASTOS FINANCIEROS	1.235.657,60	INGRESOS FINANCIEROS	1.394.474,33
POR INTERESES DE EMISIÓN DE BONOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO	721.298,76 720.828,69 470,07	POR INTERESES DE CERTIFICADOS TRANSMISIÓN DE HIPOTECA DE ENTIDADES DE CRÉDITO	1.394.474,33 1.375.114,31 19.360,02
OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS PERMUTA DE INTERESES (neto)	514.358,84 514.358,84		
<b>RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS</b>	<b>158.816,73</b>	<b>RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</b>	-
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	152.585,14		
COMISIONES Y GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS COMISIÓN SOCIEDAD GESTORA COMISIÓN ADMINISTRADOR MARGEN INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	152.165,64 2.566,67 2.862,64 146.736,33		
SERVICIOS EXTERIORES OTROS GASTOS POR SERVICIOS	419,50 419,50		
DOTACIÓN AMORTIZACIONES	6.231,59		
AMORTIZACIÓN GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	6.231,59		
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	-	PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	-
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	-		
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)</b>	<b>-</b>	<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1.394.474,33</b>	<b>TOTAL</b>	<b>1.394.474,33</b>



# MEMORIA

## EJERCICIO 2007

### 1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

#### a) *Constitución y objeto social.*

VALENCIA HIPOTECARIO 4 Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo"), se constituyó mediante escritura pública otorgada el 21 de diciembre de 2007 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 6.925 Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos sobre Préstamos Hipotecarios por Banco de Valencia, S.A. (en adelante "Banco de Valencia") en esa misma fecha, por un importe total de 950.017.636,63 euros (ver nota 5).

Previamente, el 20 de diciembre de 2007, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV") 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 (los "Bonos") con cargo al mismo por importe de 978.500.000,00 de euros (ver nota 9).

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, el Fondo de Reserva depositado en la Cuenta de Tesorería y los gastos de establecimiento y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos y el Préstamo para Gastos Iniciales. Adicionalmente figura en cuentas de orden la Permuta de Intereses.

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.

#### b) *Extinción y liquidación anticipada.*

##### **Liquidación Anticipada del Fondo.**

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

- (i) Cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios pendiente de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial en la constitución del Fondo y siempre que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de las Series A, B y C pendientes de reembolso de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

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

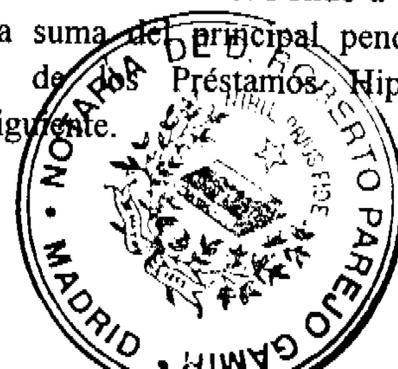
- (ii) Cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole ajeno al desenvolvimiento propio del Fondo, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo requerido por el artículo 11.b) del Real Decreto 926/1998. Se incluyen en este supuesto circunstancias tales como la existencia de una modificación en la normativa o desarrollos legislativos complementarios, el establecimiento de obligaciones de retención o demás situaciones que de modo permanente pudieran afectar al equilibrio financiero del Fondo.
- (iii) Obligatoriamente, en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso y/o su autorización para actuar como sociedad gestora de fondos de titulización hubiera sido revocada por la CNMV, y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviera establecido al efecto o, en su defecto, cuatro meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora, de acuerdo con lo establecido.
- (iv) Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Bonos emitidos o con algún crédito no subordinado o se prevea que se va a producir.
- (v) En el supuesto de que la Sociedad Gestora cuente con el consentimiento y la aceptación expresa de todos los tenedores de los Bonos y de todas las contrapartes de los contratos en vigor con el Fondo, tanto en relación al pago de cantidades que dicha Liquidación Anticipada implique como en relación al procedimiento en que vaya a llevarla a cabo.
- (vi) Cuando hubieren transcurrido treinta y seis (36) meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, aunque tuvieran aún débitos vencidos pendientes de cobro.

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

- (i) Que se proceda a la comunicación a los tenedores de los Bonos y con una antelación de al menos quince (15) Días Hábiles, del acuerdo de la Sociedad Gestora de proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo.
- (ii) Que la Sociedad Gestora haya puesto previamente en conocimiento de la CNMV y de las Agencias de Calificación dicha comunicación.
- (iii) La comunicación del acuerdo de la Sociedad Gestora de proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo deberá contener la descripción (i) del supuesto o supuestos por los que se procede a la Liquidación Anticipada del Fondo, (ii) del procedimiento para llevarla a cabo, y (iii) la forma en que se va a proceder para atender y cancelar las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.
- (iv) Que se hubieran obtenido en su caso las autorizaciones necesarias para ello de los organismos competentes.

Con el objeto de que el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, lleve a cabo la Liquidación Anticipada del Fondo y la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos, la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo:

- (i) Procederá a vender los Certificados de Transmisión de Hipoteca remanentes en el Fondo a un precio de valor de mercado razonable, inicialmente no inferior a la suma del principal pendiente de reembolso más los intereses devengados y no cobrados de los Préstamos Hipotecarios correspondientes, sin perjuicio de lo previsto en el apartado (iv) siguiente.



- (ii) Procederá a cancelar aquellos contratos que no resulten necesarios para el proceso de liquidación del Fondo.
- (iii) Estará facultada para concertar una línea de crédito que se destinará íntegramente a la amortización anticipada de los Bonos de las Series A, B y C pendientes de reembolso, cuyo coste financiero (intereses y, en su caso, comisiones y gastos) no podrá ser superior al Tipo de Interés Nominal medio de las Series A, B y C pendientes de reembolso ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada una de dichas Series. El pago de los gastos financieros devengados y el reembolso del principal de la línea de crédito se efectuará de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.
- (iv) Finalmente, tanto porque las actuaciones anteriores fueran insuficientes como por la existencia de Certificados de Transmisión de Hipoteca u otros activos remanentes en el Fondo, la Sociedad Gestora procederá a venderlos para lo que recabará la oferta de al menos cinco (5) entidades que, a su juicio, puedan dar un valor de mercado. La Sociedad Gestora estará obligada a aceptar la mejor oferta recibida por los Certificados de Transmisión de Hipoteca y por los activos ofertados que, a su juicio, cubran el valor de mercado del bien de que se trate. Para la fijación del valor de mercado, la Sociedad Gestora podrá obtener los informes de valoración que juzgue necesarios.

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

La Sociedad Gestora aplicará inmediatamente todas las cantidades que vaya obteniendo por la enajenación de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y los activos del Fondo al pago de los diferentes conceptos, en la forma, cuantía y en el orden que corresponda de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, salvo las cantidades dispuestas, en su caso, de la línea de crédito concertada para la amortización anticipada de los Bonos de las Series A, B y C pendientes de reembolso que será aplicada a atender las obligaciones de pago de los Bonos de estas Series.

#### **Extinción del Fondo.**

El Fondo se extinguirá en todo caso, una vez tramitado el correspondiente procedimiento jurídico, a consecuencia de las siguientes circunstancias:

- (i) Por la amortización íntegra de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa.
- (ii) Por la amortización íntegra de los Bonos emitidos.
- (iii) Por la finalización del procedimiento de Liquidación Anticipada que se contempla en el apartado anterior.
- (iv) En todo caso, por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final el 20 de abril de 2046 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

En el supuesto de que a la liquidación del Fondo y una vez realizados los pagos debidos a los diferentes acreedores mediante la distribución de los Fondos Disponibles de Liquidación conforme al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido, existiera algún remanente, éste será a favor de la Entidad

Cedente en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora para la liquidación. En el caso de que el remanente no fuera una cantidad líquida, por corresponder a Préstamos Hipotecarios que se encontrasen pendientes de resolución de procedimientos judiciales o notariales iniciados como consecuencia del impago por el Deudor del Préstamo Hipotecario, tanto su continuación como el producto de su resolución serán a favor de la Entidad Cedente.

En todo caso, la Sociedad Gestora, actuando por cuenta y representación del Fondo, no procederá a la extinción del Fondo y a la cancelación de su inscripción en los registros administrativos que corresponda hasta que no haya procedido a la liquidación de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y otros activos remanentes del Fondo y a la distribución de los Fondos Disponibles de Liquidación siguiendo el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

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

**c) Origen y aplicación de fondos a partir de la primera Fecha de Pago y hasta la última Fecha de Pago o la liquidación del Fondo, excluida. Orden de prelación de pagos.**

En cada Fecha de Pago que no sea la Fecha de Vencimiento Final ni cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada del Fondo, la Sociedad Gestora procederá con carácter sucesivo a aplicar los Fondos Disponibles y los Fondos Disponibles para Amortización y en el orden de prelación de pagos que se establece a continuación para cada uno de ellos (el "Orden de Prelación de Pagos").

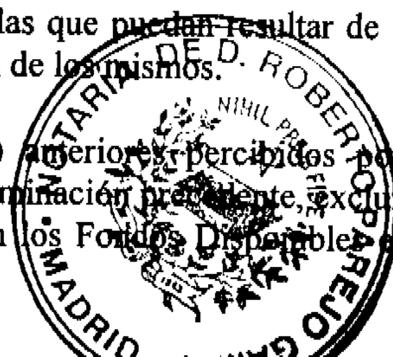
**Fondos Disponibles: origen y aplicación.**

**1. Origen.**

Los fondos disponibles en cada Fecha de Pago (los "Fondos Disponibles") para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención relacionadas a continuación en el apartado 2, serán los importes que habrán sido depositados en la Cuenta de Tesorería, correspondientes a los siguientes conceptos:

- a) Los ingresos percibidos por reembolso del principal de los Préstamos Hipotecarios durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- b) Los ingresos percibidos por intereses ordinarios y de demora de los Préstamos Hipotecarios durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- c) Los rendimientos percibidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería.
- d) El importe correspondiente al Fondo de Reserva en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
- e) En su caso, las cantidades netas percibidas por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta de Intereses y las cantidades percibidas por el Fondo que compongan el pago liquidativo en caso de resolución del citado Contrato.
- f) Cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo durante el Periodo de Determinación precedente a Fecha de Pago correspondiente, incluyendo las que puedan resultar de la enajenación de inmuebles o bienes adjudicados al mismo, o explotación de los mismos.

Los ingresos correspondientes a los conceptos a), b) y f) anteriores percibidos por el Fondo y depositados en la Cuenta de Tesorería desde la Fecha de Determinación precedente, excluida, a la Fecha de Pago correspondiente hasta ésta última, no se incluirán en los Fondos Disponibles en la Fecha de



Pago correspondiente, permaneciendo su importe depositado en la Cuenta de Tesorería, para su inclusión en los Fondos Disponibles en la siguiente Fecha de Pago.

## 2. Aplicación.

Los Fondos Disponibles se aplicarán en cada Fecha de Pago al cumplimiento, con independencia del momento de su devengo, de las obligaciones de pago o de retención exigibles en cada Fecha de Pago en el siguiente orden de prelación, salvo la aplicación en el orden 1º que podrá tener lugar en cualquier momento de acuerdo con su exigibilidad:

- 1º. Pago de los impuestos y de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos. En este orden, sólo se atenderán a favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle, todos ellos debidamente justificados, y la comisión de administración en el caso de que tuviera lugar la sustitución de BANCO DE VALENCIA en su actividad como Administrador.
- 2º. Pago, en su caso, de las cantidades netas a pagar por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta de Intereses, y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, abono de las cantidades a satisfacer por el Fondo que correspondan al pago liquidativo.
- 3º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de las Series A.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 7º lugar en el orden de prelación.

Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Series A o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá a la postergación de este pago al 7º lugar siguiente en el caso de que en dos Fechas de Pago consecutivas, incluida la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar la aplicación en el lugar 6º siguiente, a cuyos efectos se tendrá en cuenta la presente aplicación, se fuera a producir un Déficit de Amortización por importe mayor a la suma (i) del cincuenta por ciento (50%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie B y (ii) del cien por cien (100%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie C.

- 5º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergación de este pago al 8º lugar en el orden de prelación.

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

- 6º. Retención para la amortización del principal de los Bonos de las Series A, B y C ("Retención para Amortización") en una cantidad igual a la diferencia positiva existente a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente entre (i) la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C, y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

En función de la liquidez existente en cada Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado a la Retención para Amortización integrará los Fondos Disponibles para Amortización que se aplicarán a la amortización de las Series A, B y C de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.

- 7º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca su postergación del 4º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.
- 8º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca su postergación del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.
- 9º. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido.
- 10º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie D.
- 11º. Amortización de los Bonos de la Serie D.

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

- 12º. Pago de la cantidad a satisfacer por el Fondo, en su caso, que corresponda al pago liquidativo del Contrato de Permuta de Intereses excepto en los supuestos contemplados en el orden 2º anterior.
- 13º. Pago de los intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 14º. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 15º. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.

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

- 16º. Pago del Margen de Intermediación Financiera.

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

#### **Fondos Disponibles para Amortización de las Series A, B y C.**

Los fondos disponibles para amortización de las Series A, B y C en cada Fecha de Pago (los "Fondos Disponibles para Amortización") será el importe de la Retención para Amortización efectivamente aplicado con cargo a los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente en el orden sexto (6º) del Orden de Prelación de Pagos.

#### **Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.**

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

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán sucesivamente en primer lugar a la amortización de la Serie A hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total



- amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 2 y 3 siguientes para la amortización a prorrata de las Series B y C.
2. Aunque no hubiera sido amortizada la Serie A en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplan las circunstancias siguientes para la amortización de cada una de dichas Series (“Condiciones para la Amortización a Prorrata”):
- a) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
    - i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 9,011% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C, y
    - ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
  - b) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
    - i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 5,011% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C, y
    - ii) que el Saldo Vivo de las Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 0,75% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
  - c) Adicionalmente, para proceder a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C:
    - i) que el importe del Fondo de Reserva Requerido fuera dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente, y
    - ii) que en la Fecha Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.
3. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C, según lo previsto en la regla 2 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B, y, en su caso, el de la Serie C con relación a la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C se mantengan, respectivamente, en el 9,011% y en el 5,011%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

#### ***Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.***

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo, cuando tenga lugar la liquidación del mismo en la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada mediante la aplicación de los fondos disponibles por los siguientes conceptos (los “Fondos Disponibles de Liquidación”): (i) los Fondos Disponibles, (ii) los importes que vaya obteniendo el Fondo por la enajenación de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y de los activos que quedaran remanentes y, en su caso, (iii) el importe dispuesto de una línea de crédito que fuera concertada y destinada exclusivamente para la amortización de los Bonos de las Series A, B y C pendientes de reembolso, en el siguiente orden de prelación de pagos (el “Orden de Prelación de Pagos de Liquidación”):

- 1º. Reserva para hacer frente a los gastos tributarios, administrativos o publicitarios derivados de la extinción y liquidación del Fondo.
- 2º. Pago de los impuestos y gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, y el

- resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos. En este orden sólo se atenderán en favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle en relación con los Préstamos Hipotecarios, todos ellos debidamente justificados, y la comisión de administración en el caso de que hubiera tenido lugar la sustitución de BANCO DE VALENCIA en su actividad como Administrador.
- 3º. Pago de los importes debidos, en su caso, de la cantidad neta a pagar por el Fondo por la terminación de la Permuta de Intereses y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, de la cantidad a satisfacer por el Fondo que correspondan al pago liquidativo.
  - 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A.
  - 5º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A.
  - 6º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B.
  - 7º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie B.
  - 8º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C.
  - 9º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie C.
  - 10º. En caso de que fuera concertada la línea de crédito para la amortización final de los Bonos de las Series A, B y C pendientes de reembolso, pago de los gastos financieros devengados y del reembolso del principal de la línea de crédito concertada.
  - 11º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie D.
  - 12º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie D.
  - 13º. Pago de la cantidad a pagar por el Fondo, en su caso, que corresponda al pago liquidativo del Contrato de Permuta de Intereses excepto en los supuestos contemplados en el orden 3º anterior.
  - 14º. Pago de los intereses devengados y amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.
  - 15º. Amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.
  - 16º. Pago a BANCO DE VALENCIA de la comisión establecida por el Contrato de Administración.  
En el caso de que tuviera lugar la sustitución de BANCO DE VALENCIA en su actividad como Administrador de los Préstamos Hipotecarios, en favor de otra entidad, el pago de la comisión de administración, que se devengará a favor del tercero, nuevo administrador, ocupará el lugar contenido en el orden 2º anterior, junto con los restantes pagos incluidos en este lugar.
  - 17º. Pago del Margen de Intermediación Financiera.

Cuando en un mismo número orden de prelación existan cantidades exigibles por diferentes conceptos en la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada y los Fondos Disponibles de Liquidación no fueran suficientes para atender los importes exigibles de todos ellos, la aplicación del remanente de los Fondos Disponibles de Liquidación se realizará a prorrata entre los importes que sean exigibles de cada uno de ellos, procediéndose a la distribución del importe aplicado a cada concepto por el orden de vencimiento de los débitos exigibles.

**d) Fondo de Reserva.**

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



Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

**Importe.**

1. El Fondo de Reserva se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe de veintiocho millones quinientos mil (28.500.000,00) 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) Veintiocho millones quinientos mil (28.500.000,00) euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
  - a) El 6,00% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C.
  - b) Catorce millones doscientos cincuenta mil (14.250.000,00) euros.
3. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la anterior Fecha de Pago, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:
  - (i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
  - (ii) Que el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.
  - (iii) Que el margen medio que se suma al índice de referencia correspondiente para la determinación del tipo de interés nominal de los Préstamos Hipotecarios, ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios fuera igual o inferior a 0,50%.
  - (iv) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo.

**Rentabilidad.**

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

**Destino.**

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

**e) Normativa legal.**

La constitución del Fondo y la Emisión de Bonos se encuentran sujetas a la Ley española y en concreto se realizan de acuerdo con el régimen legal previsto por (i) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen, (ii) la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, (iii) la Ley del Mercado de Valores y normativa de desarrollo aplicable, (iv) el Reglamento 809/2004, (v) el Real Decreto 1310/2005, (vi) la Ley 2/1981, en su redacción dada por la Ley 41/2007 y (vii) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

**f) Régimen de tributación.**

El régimen fiscal vigente del fondo es el siguiente:

- (i) La constitución del Fondo está exenta del concepto de "operaciones societarias", del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (ii) La emisión, suscripción, transmisión y amortización de los Bonos está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (iii) El Fondo está sujeto al Impuesto sobre Sociedades y siendo de aplicación el tipo general vigente en cada momento.
- (iv) Respecto a los rendimientos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingreso del Fondo, no existirá obligación de retener ni de ingresar a cuenta del Impuesto sobre Sociedades.
- (v) Los servicios de gestión y depósito prestados al Fondo por la Sociedad Gestora están exentos del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- (vi) La cesión de los derechos de crédito sobre los Préstamos Hipotecarios al Fondo es una operación sujeta y exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (vii) Al Fondo, a través de la Sociedad Gestora, le serán de aplicación las obligaciones de información establecidas por la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros.
- (viii) Los pagos recibidos por el Fondo como consecuencia del Contrato de Permuta de Intereses tributarán con arreglo a las normas del Impuesto sobre Sociedades y no estarán sujetos a retención a cuenta.
- (ix) Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los valores que se emiten con cargo al Fondo tienen la consideración de rendimientos del capital mobiliario.

---

**2. BASES DE PRESENTACIÓN**

---

**Imagen fiel.**

Las cuentas anuales adjuntas, han sido obtenidas de los registros contables del Fondo, incorporando ciertas reclasificaciones y presentándose de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en España, de forma que muestren la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo.

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 se emiten al objeto de cumplir las obligaciones de publicidad y verificación de la información contable contenida en la estipulación 12.10 de la escritura de constitución del Fondo.

**Comparación de la información**

No se presentan datos comparativos del ejercicio anterior en el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, dado que el Fondo se constituyó el 21 de diciembre de 2007. Por la misma razón la Cuenta de Pérdidas y Ganancias solo recoge las transacciones realizadas entre el 21 de diciembre de 2007 y el 31 de diciembre de 2007.



---

### 3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

---

Las cuentas anuales adjuntas han sido formuladas siguiendo los principios y normas de valoración contenidos en el Plan General de Contabilidad en vigor:

**a) Reconocimiento de ingresos y gastos.**

Los ingresos y gastos se reconocen por el Fondo siguiendo el criterio del devengo, es decir, en función de la corriente real que los mismos representan, con independencia del momento en el que se produzca el cobro o pago de los mismos.

Los intereses correspondientes a los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se puedan encontrar en situación de impago serán periodificados en base a su devengo, excepto para aquellos casos en los que la garantía real sea insuficiente para cubrir el principal del Certificado de Transmisión de Hipoteca más los intereses impagados, situación en la que no se reconocen en el activo y tampoco se imputan a la cuenta de resultados hasta el momento del cobro.

**b) Inmovilizado.**

**Gastos de establecimiento.**

Corresponden a los gastos de constitución del Fondo que se registraron por su valor de coste. Se presentan netos de su amortización, la cual se efectúa linealmente desde la fecha de constitución hasta el 31 de diciembre de 2012, inclusive.

**Inmovilizado financiero. Cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca.**

Se registran por el valor de adquisición de los Certificados de Transmisión de Hipoteca adquiridos que coincide con su valor nominal.

Adicionalmente, se creará un fondo de insolvencias cuyo objeto será cubrir aquellas situaciones en las que se estime la dudosa recuperabilidad del importe pendiente, aplicando un criterio de máxima prudencia valorativa y conforme con la normativa legal vigente.

**c) Tesorería. Entidades de crédito.**

Se corresponde con los saldos depositados en las cuentas en entidades de crédito hasta su distribución o retención. Estos saldos incluyen, además de los ingresos obtenidos por el Fondo procedentes de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, las cantidades recibidas por la Permuta de Intereses, el importe a que ascienda el Fondo de Reserva y las retenciones a cuenta practicadas por el pago de intereses hasta que son ingresadas en el Tesoro Público.

**d) Acreedores a largo plazo.**

**Bonos de Titulización.**

Se corresponde con la emisión de Bonos de Titulización realizada que se encuentran registrados por el valor de reembolso.

**Deudas con entidades de crédito.**

Se corresponde con el importe dispuesto de los préstamos mantenidos con entidades de crédito.

**e) Cuentas de periodificación.**

**Activo**

Se corresponden principalmente con la periodificación lineal realizada de los intereses devengados por los Certificados de Transmisión de Hipotecas, por la Permuta de Intereses y por los saldos depositados en cuentas en entidades de crédito.

**Pasivo**

Se corresponden con la periodificación realizada de las comisiones devengadas por terceros registrando por su valor real en función de cada uno de los contratos suscritos, todos ellos en relación con la administración financiera y operativa del Fondo, y con la periodificación lineal de los intereses de los Bonos, de los préstamos mantenidos con entidades de crédito y de la Permuta de Intereses.

**f) Impuesto sobre Sociedades.**

El gasto en su caso por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el resultado económico, corregido por las diferencias permanentes con los criterios fiscales y las diferencias temporales entre los resultados económico y fiscal, que, si existen, dan lugar a impuestos anticipados o diferidos.

**4. CONTRATOS SUSCRITOS PARA LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA Y OPERATIVA DEL FONDO**

Con el fin de consolidar la estructura financiera del Fondo, de aumentar la seguridad o regularidad en el pago de los Bonos, de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de principal e intereses de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y el de los Bonos, o, en general, transformar las características financieras de los Bonos emitidos, así como complementar la administración del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, procedió en el acto de otorgamiento de la Escritura de Constitución, a formalizar los contratos que se establecen a continuación.

La Sociedad Gestora, al objeto de que se cumpla la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución, en este Folleto Informativo y en la normativa vigente en cada momento, actuando por cuenta y en representación del Fondo, podrá prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo sustituir, en su caso, a cada uno de los prestadores de los servicios al Fondo, en los términos previstos en cada uno de los contratos, e, incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales, incluido un contrato de línea de crédito en caso de Liquidación Anticipada del Fondo, y modificar la Escritura de Constitución, siempre que conforme a las disposiciones legales y reglamentarias vigentes en cada momento no concurrieran circunstancias que lo impidieran. En cualquier caso tales actuaciones requerirán la comunicación de la Sociedad Gestora a la CNMV u organismo administrativo competente, y su autorización previa caso de ser necesaria, y su notificación a las Agencias de Calificación, y siempre que con tales actuaciones no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. La Escritura de Constitución o los contratos también podrán ser objeto de subsanación a instancia de la CNMV.

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

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y BANCO DE VALENCIA celebraron un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) en virtud del cual BANCO DE VALENCIA garantiza una rentabilidad variable a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera. En concreto, el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) determina que en una cuenta financiera en euros (la "Cuenta de Tesorería"), abierta en BANCO DE VALENCIA, a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo, que en su mayor parte procederán de los siguientes conceptos:

- (i) principal reembolsado e intereses cobrados de los Préstamos Hipotecarios;
- (ii) el importe a que ascienda el Fondo de Reserva;



- (iii) cualesquiera otras cantidades que correspondan a los Préstamos Hipotecarios, así como por la enajenación o explotación de los inmuebles y bienes adjudicados, o en administración y posesión interina de los inmuebles en proceso de ejecución, así como todos los posibles derechos e indemnizaciones tanto las derivadas de los contratos de seguro de daños sobre los inmuebles hipotecados, como los derivados de cualquier derecho accesorio a los Préstamos Hipotecarios;
- (iv) disposición del principal del Préstamo para Gastos Iniciales;
- (v) las cantidades que sean abonadas al Fondo derivadas de la Permuta de Intereses;
- (vi) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería; y
- (vii) las cantidades a que asciendan las retenciones a cuenta de los rendimientos de capital mobiliario que en cada Fecha de Pago corresponda efectuar por los intereses de los Bonos satisfechos por el Fondo, hasta que corresponda efectuar su ingreso a la Administración Tributaria.

BANCO DE VALENCIA abona un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al Tipo de Interés de Referencia determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses que coincida sustancialmente con cada periodo de devengo de intereses de la Cuenta de Tesorería. Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada una de las Fechas de Determinación del Fondo (el cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago), y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días.

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BANCO DE VALENCIA, experimentara, en cualquier momento de la vida de los Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de F1 o de P-1, según las escalas de calificación de Fitch y de Moody's, respectivamente, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar cualquiera de dichas circunstancias, deberá poner en práctica previa comunicación a las Agencias de Calificación, alguna de las opciones descritas a continuación que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de este Contrato para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación:

- a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de F1 y de P-1, según las escalas de calificación de Fitch y de Moody's, respectivamente, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por BANCO DE VALENCIA de su obligación de reembolso de las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de las calificaciones F1 o P-1 por parte de BANCO DE VALENCIA.
- b) Trasladar la Cuenta de Tesorería del Fondo a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de F1 y de P-1, según las escalas de calificación de Fitch y de Moody's, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con BANCO DE VALENCIA en virtud de este Contrato.
- c) Asimismo, en caso de que no fueran posibles las opciones anteriores en los términos previstos, la Sociedad Gestora invertirá los saldos, por períodos hasta la siguiente Fecha de Pago, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones de F1, para periodos inferiores a 30 días naturales, o F1+ para periodos superiores, y de P-1 de la deuda corto plazo no subordinada y no garantizada, según las escalas de calificación de Fitch y de Moody's, respectivamente, incluyendo valores a corto plazo emitidos por el Estado español, pudiendo darse por

tanto, en este supuesto también, que la rentabilidad obtenida sea diferente a la obtenida inicialmente con BANCO DE VALENCIA en virtud de este Contrato.

Las opciones a) y b) anteriores están incluidas en los criterios establecidos por Fitch recogidos en su informe "Commingling Risk in Structured Finance Transactions: Servicer and Account Bank Criteria" de 9 de junio de 2004 que podrá ser actualizado, modificado o remplazado y se encuentra disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com). La opción c) no está incluida en el mencionado informe y únicamente se podrá poner en práctica si la calificación otorgada a los Bonos por parte de Fitch no se viese perjudicada.

En caso de producirse las situaciones b) o c), la Sociedad Gestora con posterioridad trasladará los saldos de nuevo a BANCO DE VALENCIA bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería), en el caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BANCO DE VALENCIA alcanzara nuevamente las calificaciones de F1 y de P-1, según las escalas de calificación de Fitch y de Moody's, respectivamente.

**b) Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.**

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BANCO DE VALENCIA un contrato de préstamo de carácter mercantil por importe de quinientos mil (500.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales"). La entrega del importe del Préstamo para Gastos Iniciales se realizó en la Fecha de Desembolso y fue destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión y admisión de los Bonos y a financiar parcialmente la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por diferencia entre el capital nominal total a que ascienda la suscripción y el importe nominal total a que ascienden las Series A, B y C.

El Préstamo para Gastos Iniciales devenga un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que es el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 2,00%. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. Los intereses se abonarán en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago no se acumularán al principal del Préstamo para Gastos Iniciales ni devengarán intereses de demora.

La amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales se efectuará trimestralmente en cada una de las Fechas de Pago de la forma siguiente:

La parte del principal del Préstamo para Gastos Iniciales que hubiera sido realmente utilizada para financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión y admisión de los Bonos, se amortizará en veinte (20) cuotas trimestrales consecutivas y de igual importe, en cada Fecha de Pago, la primera de las cuales tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, 21 de abril de 2008, por no ser Día Hábil el 20 de abril de 2008, y las siguientes hasta la Fecha de Pago correspondiente al 20 de enero de 2013, incluida.

Todas las cantidades vencidas del Préstamo para Gastos Iniciales que no hubieran sido abonadas por insuficiencia de Fondos Disponibles, se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles permitan el pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Las cantidades no pagadas en anteriores Fechas de Pago se abonarán con preferencia a las cantidades que correspondiera abonar en relación con el Préstamo para Gastos Iniciales en dicha Fecha de Pago, atendiendo en primer lugar a los intereses vencidos y no pagados, y, en segundo lugar, a la amortización de principal, según el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

**c) Contrato de Permuta de Intereses.**

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, un contrato de permuta financiera de intereses (el "Contrato de Permuta de Intereses" o la "Permuta de Intereses") conforme al modelo de Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF), con BANCO DE VALENCIA. Las características más relevantes del Contrato de Permuta de Intereses se describen a continuación.

**Parte A:** El Fondo, representado por la Sociedad Gestora.

**Parte B:** BANCO DE VALENCIA.

**1. Fechas de liquidación.**

Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 20 de enero, 20 de abril, 20 de julio y 20 de octubre o, en caso de no ser alguno de estos días un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior.

Las cantidades variables a pagar por la Parte A y por la Parte B para cada periodo de liquidación respectivo se liquidarán por neto, siendo abonadas por la Parte pagadora a la Parte receptora en cada Fecha de Pago.

**2. Periodos de liquidación.**

Parte A:

Los periodos de liquidación para la Parte A serán los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Determinación consecutivas, excluyendo la primera e incluyendo la última.

Parte B:

Los periodos de liquidación para la Parte B serán los días efectivamente transcurridos entre dos fechas de liquidación consecutivas, incluyendo la primera y excluyendo la última.

**3. Importe Nominal.**

Será en cada fecha de liquidación la media diaria, durante el periodo de liquidación de la Parte A inmediatamente anterior, del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

**4. Cantidades a pagar por la Parte A.**

Será en cada fecha de liquidación el resultado de aplicar el Tipo de Interés de la Parte A al Nocial de la Permuta en función del número de días del periodo de liquidación de la Parte A que vence y sobre la base de un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

**4.1 Tipo de Interés de la Parte A.**

Será por cada periodo de liquidación de la Parte A, determinado para el periodo de liquidación de la Parte A inmediatamente anterior, el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma del importe total de los intereses ordinarios vencidos durante el periodo de liquidación de la Parte A de los Préstamos Hipotecarios, excluidos los Préstamos Hipotecarios Dudosos a la Fecha de Determinación precedente a la fecha de liquidación correspondiente, pagados o no por los Deudores, deducidos en los intereses correspondientes al margen sobre el índice de referencia, entre (ii) el Nocial de Permuta, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del periodo de liquidación de la Parte A.

A estos efectos:

- (i) Los intereses ordinarios serán minorados en los intereses corridos a pagar por el Fondo por la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- (ii) Si fuera el caso, se considerarán también como intereses ordinarios vencidos los intereses corridos que perciba el Fondo tanto por la venta de Certificados de Transmisión de Hipoteca como por su amortización anticipada por parte de BANCO DE VALENCIA conforme a las reglas previstas para la sustitución de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- (iii) Se considerarán como fechas de vencimiento de los intereses ordinarios vencidos de los Préstamos Hipotecarios las fechas de cobro en las que corresponda su ingreso al Fondo conforme al Contrato de Administración.

#### 5. Cantidades a pagar por la Parte B.

Será en cada fecha de liquidación el resultado de aplicar el Tipo de Interés de la Parte B, determinado para el periodo de liquidación de la parte B que vence, al Importe Nominal en función del número de días del periodo de liquidación de la Parte B.

##### 5.1 Tipo de Interés de la Parte B.

Será para cada periodo de liquidación de la Parte B el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos correspondiente al Periodo de Devengo de Intereses coincidente con cada periodo de liquidación de la Parte B.

#### d) *Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de las Certificados de Transmisión de Hipoteca.*

Banco de Valencia, entidad emisora de los Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritos por el Fondo, suscribió con la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, el Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca (el "Contrato de Administración") en virtud del cual Banco de Valencia (en cuanto a este Contrato el "Administrador"), como mandatario de la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo, (i) realiza la guarda y custodia de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, (ii) conserva la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios; y (iii) recibe, en gestión de cobro, en nombre del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores en virtud de los Préstamos Hipotecarios objeto de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

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

#### e) *Contrato de Dirección y Suscripción de la Emisión de Bonos.*

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró un Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos con CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE ("BANCAJA") y DEUTSCHE BANK AG como Entidades Directoras y con BANCO DE VALENCIA S.A. como suscriptor de la totalidad de los Bonos, conforme al Contrato de Dirección y Suscripción de la Emisión de Bonos que fue celebrado por la Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo.

Las Entidades Directoras y la Entidad Suscriptora no percibieron comisión alguna por la dirección y suscripción de la Emisión de Bonos.



*f) Contrato de Agencia de Pagos de los Bonos.*

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró con BANCAJA un contrato de agencia de pagos para realizar el servicio financiero de la Emisión de Bonos que se emiten con cargo al Fondo (el "Contrato de Agencia de Pagos").

Las obligaciones que asumirá BANCAJA (el "Agente de Pagos") en este Contrato de Agencia de Pagos son resumidamente las siguientes:

- (i) En cada una de las Fechas de Pago de los Bonos, efectuar el pago de intereses y, en su caso, de reembolso del principal de los Bonos a través de Iberclear, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que deba efectuar la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, de acuerdo con la legislación fiscal aplicable. Una vez que el Agente de Pagos acredite a la Sociedad Gestora y a la entidad titular de la Cuenta de Tesorería que ha quedado asentado en su cuenta el correspondiente adeudo por las cantidades correspondientes a satisfacer en dicha Fecha de Pago, la Sociedad Gestora ingresará al Agente de Pagos.
- (ii) En cada una de las Fechas de Fijación del Tipo de Interés, comunicar a la Sociedad Gestora el Tipo de Interés de Referencia determinado que servirá de base para el cálculo del Tipo de Interés Nominal aplicable a cada una de las Series de los Bonos.

En el supuesto de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BANCAJA experimentara, en cualquier momento de la vida de la Emisión de Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de F1 o de P-1, según las escalas de calificación de Fitch y de Moody's, respectivamente, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días naturales a contar desde el momento que tenga lugar cualquiera de dichas circunstancias, deberá revocar la designación de BANCAJA como Agente de Pagos, procediendo a designar a otra entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de F1 y de P-1, según las escalas de calificación de Fitch y de Moody's, respectivamente, que le sustituya antes de dar por resuelto el Contrato de Agencia de Pagos, o, en su caso, en virtud de un nuevo contrato de agencia de pagos, y sujeto a la comunicación previa a las Agencias de Calificación. Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por el incumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta del Agente de Pagos revocado. Si BANCAJA fuera sustituido como Agente de Pagos, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar la comisión en favor de la entidad sustituta que podrá ser superior a la establecida con BANCAJA en el Contrato de Agencia de Pagos.

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo le satisfará en cada Fecha de Pago durante la vigencia del contrato, una comisión del 0,03%, impuestos incluidos en su caso, sobre el importe a que asciendan los intereses y la amortización del principal aplicados a los Bonos de cada una de las Series en la Fecha de Pago correspondiente. Esta comisión se pagará en la misma Fecha de Pago siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

En el supuesto de que el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para satisfacer la totalidad de la comisión, los importes no pagados se acumularán sin penalidad alguna a la comisión que corresponda pagar en la siguiente Fecha de Pago, a no ser que se mantuviera dicha situación de iliquidez, en cuyo caso los importes debidos se irán acumulando hasta su pago total en aquella Fecha de Pago en que quedaran satisfechos.

*g) Contrato de Intermediación Financiera.*

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró con BANCO DE VALENCIA como Entidad Cedente un Contrato de Intermediación Financiera destinado a remunerar a ésta por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la suscripción por éste de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y la calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos.

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

La liquidación de la remuneración variable que hubiere sido devengada al cierre de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre se realizará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior al último día de cada uno de los citados meses siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

En caso de que el Fondo, conforme al Orden de Prelación de Pagos, no dispusiera en una Fecha de Pago de liquidez suficiente para satisfacer la totalidad de la remuneración, el importe de la remuneración variable devengada que hubiera quedado sin pagar se acumulará sin penalidad alguna a la remuneración variable que se hubiere devengado, en su caso, en el siguiente periodo trimestral de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

## 5. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El inmovilizado financiero está compuesto por 6.925 Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidas sobre 6.925 Préstamos Hipotecarios, por Banco de Valencia que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió al momento de la constitución de éste.

La adquisición de las Certificados de Transmisión de Hipoteca ascendió a un importe nominal y efectivo de 950.017.636,63 euros.

Las Certificados de Transmisión de Hipoteca tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- Están representadas en un título nominativo múltiple y referidas a una participación del cien por cien sobre el principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de los Préstamos Hipotecarios.
- El tipo de interés nominal medio ponderado de la cartera de Préstamos Hipotecarios al 31 de diciembre de 2007 es del 5,11%.
- Se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios y dan derecho al Fondo, como titular del Certificado de Transmisión de Hipoteca, a percibir la totalidad de los pagos que, en concepto de principal, incluyendo amortizaciones anticipadas, reciba la entidad emisora por los Préstamos Hipotecarios, así como la totalidad de los intereses, incluidos los de demora, las indemnizaciones de los seguros de daños y las cantidades recuperadas en ejecuciones judiciales o extrajudiciales o los inmuebles adjudicados por este proceso.
- Los Préstamos Hipotecarios fueron concedidos a particulares tanto directamente como a través de subrogaciones de financiaciones concedidas a promotores para la construcción de viviendas, o de subrogaciones ulteriores en la posición del prestatario inicial.
- Los Préstamos Hipotecarios están garantizados por hipoteca inmobiliaria constituida sobre el pleno dominio de todos y cada uno de los inmuebles hipotecados con rango de primera o, en su caso, con rango posterior a consecuencia de deudas originadas por hipotecas previas de las que Banco de Valencia dispone de documentación relativa a la cancelación económica, aunque el trámite de cancelación registral de las mismas esté pendiente.
- La entidad emisora no asume responsabilidad alguna por impago de los deudores hipotecarios, ni garantiza directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales, ni se establecen pactos de recompra de tales Certificados de Transmisión de Hipoteca.



- La custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios se atribuye por contrato a la entidad emisora, Banco de Valencia (ver nota 4d).
- Los Certificados de Transmisión de Hipotecas se encuentran depositadas en Banco de Valencia (ver nota 4d).
- Las características más significativas de los Préstamos Hipotecarios fueron verificadas mediante la aplicación de procedimientos estadísticos por la firma Deloitte, S.L., emitiendo un informe a tal efecto.

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	Plazo Vencimiento		Total
	Largo	Corto	
<b>Saldo al 21 de diciembre de 2007</b>	<b>950.017,64</b>	-	<b>950.017,64</b>
Traspaso de corto a largo	-	-	-
Amortizaciones:			
• Amortización cuota ordinaria	-88,84	-	-88,84
• Amortización anticipada total	-1.598,19	-	-1.598,19
• Amortización anticipada parcial	-703,46	-	-703,46
Traspaso de largo a corto	-23.040,38	23.040,38	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2007</b>	<b>924.586,77</b>	<b>23.040,38</b>	<b>947.627,15</b>
	Importes en miles de euros		

En la amortización de cuota ordinaria se recoge el importe de las cuotas vencidas cobradas y no cobradas, siendo éstas últimas dadas de baja de la cartera y traspasadas al epígrafe de deudores, deudores por amortización e intereses vencidos (ver nota 6b).

El saldo al cierre del ejercicio correspondiente al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2008, ascendía a 23.040,38 miles de euros que se traspasan al epígrafe de deudores (ver nota 6a), siendo la fecha del último vencimiento de las Certificados de Transmisión de Hipoteca el 5 de julio de 2042.

Al 31 de diciembre de 2007, la rúbrica "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación adjunto, incluye intereses devengados no vencidos correspondientes a los Certificados de Transmisión de Hipoteca por importe de 3.443,08 miles de euros (ver nota 8).

## 6. DEUDORES

### a) *Certificados de Transmisión de Hipoteca*

El saldo que figura en el balance corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2008, que asciende a 23.040,38 miles de euros. Este importe no figura incluido en inmovilizaciones financieras (ver nota 5).

### b) *Deudores por amortización e intereses vencidos.*

El saldo que figura en balance se corresponde con el importe pendiente al 31 de diciembre de 2007 de las cuotas vencidas y no cobradas de las Certificados de Transmisión de Hipoteca, por impago de los prestatarios.

El movimiento habido hasta el 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	Principal	Intereses	Total
Saldo al 21 de diciembre de 2007	-	-	-
Adiciones	5,91	10,26	16,17
Recuperaciones	-1,32	-2,70	-4,02
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2007</b>	<b>4,59</b>	<b>7,56</b>	<b>12,15</b>
Importes en miles de euros			

La situación de impagados en función de la antigüedad de cada cuota vencida y no pagada, total o parcialmente, es la siguiente:

	Recibos (cuotas)	Principal %	Intereses Ordinarios %
• Hasta 1 mes	20	4.587,16 100,00	7.562,74 100,00
<b>Total</b>	<b>20</b>	<b>4.587,16 100,00</b>	<b>7.562,74 100,00</b>
Importes en euros			

c) *Otros deudores.*

El saldo que figura en balance se corresponde con los cobros de principal e intereses realizados por los Deudores hipotecarios que se encuentran pendientes de abono al Fondo y que corresponderá efectuarlo en la fecha establecida en el Contrato de Administración.

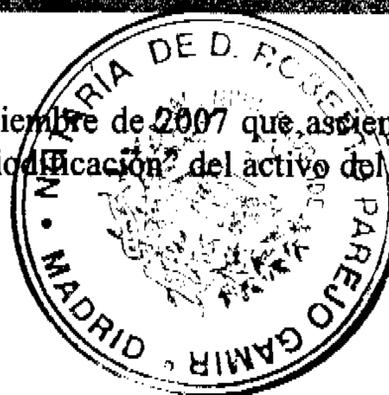
**7. TESORERÍA**

El saldo que figura en balance, se corresponde con el depósito de los saldos de la Cuenta de Tesorería, de acuerdo con el contrato suscrito con Banco de Valencia (ver nota 4a).

El movimiento de este epígrafe es el que aparece a continuación:

CUENTA DE TESORERÍA	Movimientos	Saldos
• Saldo al inicio		-
Ingresos	979.770,95	
Retiros	-950.110,90	
• Saldo al 31 de diciembre de 2007		29.660,05
Importes en miles de euros		

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2007 que asciende a 19,36 miles de euros, se encuentran registrados en la rúbrica de "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación (ver nota 8).



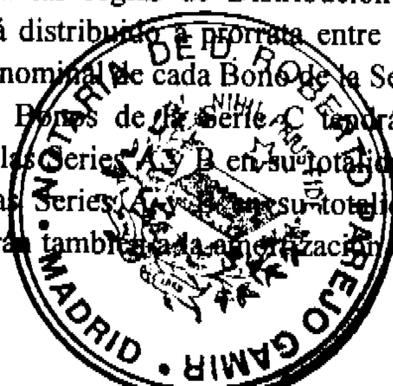


**Bonos de la Serie B:**

Importe nominal	42.800.000,00 euros	
Número de Bonos	428	
Importe nominal unitario	100.000,00 euros	
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.	
Margen	0,70%	
Periodicidad de pago	Trimestral	
Fechas de Pago de intereses y amortización	20 de enero, 20 de abril, 20 de julio y 20 de octubre de cada año, en caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.	
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie B conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie B mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie B. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie B tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Serie A en su totalidad. No obstante, aunque no hubiera sido amortizada la Serie A en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B en la Fecha de Pago en la que se cumplieran para la Serie B las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C se mantenga en el 9,011%, o porcentaje superior más próximo posible.	
Subordinación	Los Bonos de la Serie B se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Serie A de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos y en Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.	
Agencia de calificación	Fitch Ratings España, S.A.	Moody's Investors Service España S.A.
Calificación inicial	A	Aa3
Calificación actual	A	Aa3

**Bonos de la Serie C:**

Importe nominal	23.800.000,00 euros	
Número de Bonos	238	
Importe nominal unitario	100.000,00 euros	
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.	
Margen	1,10%	
Periodicidad de pago	Trimestral	
Fechas de Pago de intereses y amortización	20 de enero, 20 de abril, 20 de julio y 20 de octubre de cada año, en caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.	
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie C conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie C mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie C. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie C tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Serie A y B en su totalidad. No obstante, aunque no hubieran sido amortizadas las Series A y B en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie C en	



Subordinación	la Fecha de Pago en la que se cumplieran para la Serie C las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C y la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C se mantenga en el 5,011%, o porcentaje superior más próximo posible.	
	Los Bonos de la Serie C se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Serie A y de la Serie B, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos y en Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.	
Agencia de calificación	Fitch Ratings España, S.A.	Moody's Investors Service España S.A.
Calificación inicial	BBB	Baa3
Calificación actual	BBB	Baa3

**Bonos de la Serie D:**

Importe nominal	28.500.000,00 euros	
Número de Bonos	285	
Importe nominal unitario	100.000,00 euros	
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.	
Margen	4,00%	
Periodicidad de pago	Trimestral	
Fechas de Pago de intereses y amortización	20 de enero, 20 de abril, 20 de julio y 20 de octubre de cada año, en caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.	
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago según sus reglas de amortización que se establecen a continuación y hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie D, conforme al Orden de Prelación de Pagos. La amortización parcial de los Bonos de la Serie D se efectuará en cada una de las Fechas de Pago produciéndose el reembolso del principal en una cuantía igual a la diferencia positiva existente entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie D a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y el importe del Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago correspondiente (ver nota 1d).	
Subordinación	Los Bonos de la Serie D se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Serie A, de la Serie B y de la Serie C, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos y en Orden de Prelación de Pagos de Liquidación	
Agencia de calificación	Fitch Ratings España, S.A.	Moody's Investors Service España S.A.
Calificación inicial	CCC	C
Calificación actual	CCC	C

**Amortización de las cuatro Series de Bonos****a) Amortización final.**

La Fecha de Vencimiento Final es el 20 de abril de 2046 o, si éste un fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de las amortizaciones parciales de los Bonos y de que la Sociedad Gestora proceda a la amortización anticipada.

**b) Amortización parcial.**

Con independencia de la Fecha de Vencimiento Final y sin perjuicio de la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos en caso de Liquidación Anticipada del Fondo, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, procederá a efectuar amortizaciones parciales de los Bonos de cada Serie en las Fechas de Pago con arreglo a las condiciones concretas de amortización para cada una de las Series (ver nota 1c).

**c) Amortización anticipada de los Bonos.**

Con independencia de la obligación del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de amortizar los Bonos de cada Serie en la Fecha de Vencimiento Final o de las amortizaciones parciales en cada Fecha de Pago, según se establece en los apartados anteriores, la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV estará facultada para proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada ("Amortización Anticipada"), en una Fecha de Pago, de la totalidad de la Emisión de Bonos, de conformidad con los Supuestos de Liquidación Anticipada (ver nota 1b).

La emisión de los Bonos se realizó al 100% de su valor nominal, es decir, cien mil euros por bono, libre de impuestos y gastos para el suscriptor.

Los Bonos están representados en anotaciones en cuenta, siendo IBERCLEAR, la entidad encargada de la llevanza de su registro contable.

Asimismo, los Bonos están admitidos a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija que tiene reconocido oficialmente su carácter de mercado secundario oficial de valores.

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	SERIE A	SERIE B	SERIE C	SERIE D	TOTAL
Saldo de Inicio	883.400,00	42.800,00	23.800,00	28.500,00	978.500,00
• Amortizaciones:	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2007	883.400,00	42.800,00	23.800,00	28.500,00	978.500,00
Importes en miles de euros					

Al 31 de diciembre de 2007 se han devengado costes financieros no vencidos de Bonos de Titulización por importe de 720,83 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11b).

**10. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO**

**Préstamo para Gastos Iniciales**

La situación al 31 de diciembre de 2007 del Préstamo para Gastos Iniciales (ver nota 4b) es la siguiente:

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
Préstamo para Gastos Iniciales	500,00	6,769 % Euribor 3 meses + 2,00%	Hasta el 20.01.2013
Importes en miles de euros			



El movimiento del Préstamo para Gastos Iniciales ha sido el siguiente:

<b>PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES</b>	<b>Importes</b>
Saldo de Inicio	-
• Disposiciones	500,00
• Amortizaciones	-
• Liquidación intereses	-
• Pago intereses	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2007</b>	<b>500,00</b>
Importes de miles de euros	

Al 31 de diciembre de 2007 existen intereses devengados y no vencidos del Préstamo por importe de 0,47 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11b).

## 11. ACREEDORES A CORTO PLAZO

### a) Otros acreedores.

La composición de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	<b>Importes</b>
Otras deudas	2.469,55
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2007</b>	<b>2.469,55</b>
Importes en miles de euros	

### b) Ajustes por periodificación (Pasivo).

La composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

<b>Intereses y comisiones devengadas pendientes de vencimiento</b>	<b>Importes</b>
<b>Intereses de:</b>	
Préstamos (ver nota 10)	0,47
Bonos de Titulización (ver nota 9)	720,83
Permuta de Intereses (ver nota 12)	1.143,57
Total	1.864,87
<b>Comisiones de:</b>	
Administración de los Préstamos Hipotecarios	2,86
Gestión del Fondo	2,57
Margen de Intermediación Financiera	146,74
Otras deudas	0,42
Total	152,59
<b>Total</b>	<b>2.017,45</b>
Importes en miles de euros	

**12. CUENTAS DE ORDEN**

El detalle de este epígrafe del Balance de situación adjunto es el siguiente:

CUENTAS DE ORDEN	Importes
<b>Fondo de Reserva</b>	
Fondo de Reserva	28.500,00
<b>Permuta Financiera</b>	
Permuta de Intereses a recibir	629,21
Permuta de Intereses a pagar	1.143,57
<b>Total</b>	<b>30.272,78</b>
Importes en miles de euros	

**Permuta de Intereses.**

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2007 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta de Intereses a pagar asciende a 1.143,57 miles de euros y se encuentra registrado en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del pasivo (ver nota 11b).

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2007 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta de Intereses a cobrar asciende a 629,21 miles de euros y se encuentra registrado en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del activo (ver nota 8).

El importe que figura en la cuenta de pérdidas y ganancias de 514,36 miles de euros se corresponde con el coste neto del ejercicio, representado por unos ingresos de 629,21 miles de euros y unos costes de 1.143,57 miles de euros.

**13. SITUACIÓN FISCAL**

Según las disposiciones legales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo tiene pendientes de inspección todos los impuestos que le son aplicables desde el momento de su constitución. En opinión de los miembros de la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, no existen contingencias que pudieran derivarse del año abierto a inspección.

La declaración del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2007 que será presentada por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, no contempla diferencias entre el resultado contable y la base imponible fiscal.

**14. REMUNERACIÓN DE AUDITORES**

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2007 han ascendido a 1,50 miles de euros.



---

**15. HECHOS POSTERIORES**

---

Desde el 31 de diciembre de 2007 hasta la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención, en relación a las mismas.

---

**16. OTRA INFORMACIÓN**

---

Con fecha 20 de noviembre de 2007, se publicó el RD 1514/2007, por el que se aprobó el nuevo Plan General de Contabilidad (PGC), que entró en vigor el día 1 de enero de 2008 y es de obligatoria aplicación para los ejercicios iniciados a partir de dicha fecha.

El mencionado Real Decreto establece que las primeras cuentas anuales que se elaboren conforme a los criterios contenidos en el mismo se considerarán cuentas anuales iniciales, y por lo tanto no se recogerán cifras comparativas del ejercicio anterior, si bien se permite presentar información comparativa del ejercicio precedente siempre que la misma se adapte al nuevo PGC. Adicionalmente, este Real Decreto contiene diversas disposiciones transitorias en las cuales se permiten distintas opciones de aplicación de la nueva norma contable, y adopción voluntaria de determinadas excepciones a su primera aplicación.

La Sociedad Gestora está llevando a cabo un plan de transición para su adaptación a la nueva normativa contable que incluye, entre otros aspectos, el análisis de las diferencias de criterios y normas contables, la determinación de la fecha del balance de apertura, la selección de los criterios y normas contables a aplicar en la transición, y la evaluación de las necesarias modificaciones en los procedimientos y sistemas de información, de lo que se informará en las cuentas anuales del ejercicio 2008.

---

**17. INFORMACIÓN SOBRE MEDIOAMBIENTE**

---

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

---

**18. CUADRO DE FINANCIACIÓN**

---

El cuadro de financiación al 31 de diciembre de 2007 es el que se recoge a continuación:

## VALENCIA HIPOTECARIO 4 Fondo de Titulización de Activos

## Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros

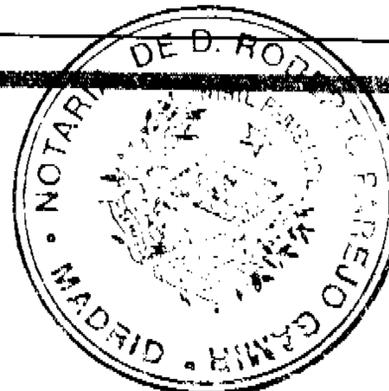
APLICACIONES DE FONDOS		ORÍGENES DE FONDOS	
	2007		2007
Recursos aplicados en las operaciones		Recursos procedentes de las operaciones	6.231,59
Gastos de establecimiento y formalización de deuda	380.127,00	Deudas a largo plazo	
Adquisiciones del inmovilizado financiero		Bonos de Titulización	978.500.000,00
Certificados de Transmisión de Hipoteca	950.017.636,63	Préstamo Gastos Iniciales	500.000,00
Amortización o traspaso a corto plazo de:		Amortización o traspaso a corto plazo de:	
Deudas a largo plazo		Inmovilizaciones financieras	
De Bonos de Titulización	-	De Préstamos no Hipotecarios y	
De Préstamo Gastos Iniciales		Certificados de Transmisión de Hipoteca	25.430.862,35
<b>Total aplicaciones de fondos</b>	<b>950.397.763,63</b>	<b>Total orígenes de fondos</b>	<b>1.004.437.093,94</b>
<b>Exceso de orígenes sobre aplicaciones</b>	<b>54.039.330,31</b>	<b>Exceso aplicaciones sobre orígenes</b>	-

## A) VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE

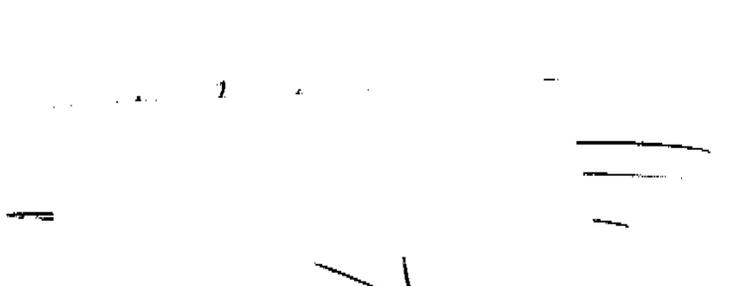
	2007	
	Aumentos	Disminuciones
Deudores	24.774.632,11	-
Acreeedores	-	2.469.554,45
Tesorería	29.660.053,57	-
Ajustes por periodificaciones	2.074.199,08	-
<b>Totales</b>	<b>56.508.884,76</b>	<b>2.469.554,45</b>
<b>Variación de Capital Circulante</b>	-	<b>54.039.330,31</b>

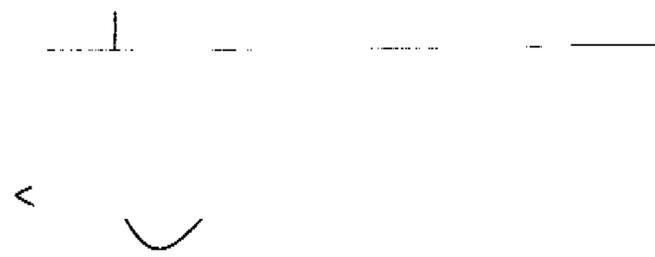
## B) AJUSTES A REALIZAR PARA LLEGAR A LOS RECURSOS DE LAS OPERACIONES

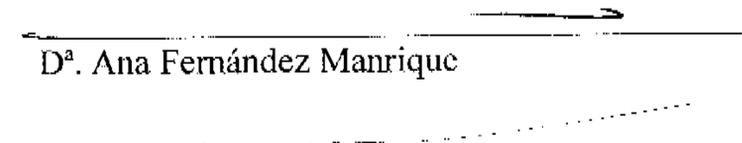
	2007
Resultado del ejercicio	-
Aumentos:	
Dotaciones a la amortización	
- Gastos de constitución	6.231,59
<b>Total aumentos</b>	<b>6.231,59</b>
<b>Recursos procedentes de las operaciones (Total)</b>	<b>6.231,59</b>

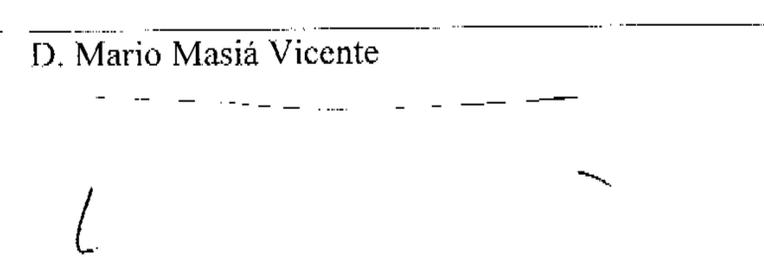


FIRMA POR LOS MIEMBROS DE LA COMISIÓN DELEGADA DEL  
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

  
D. Roberto Vicario Montoya  
Presidente

  
D. Luis Bach Gómez

  
Dª. Ana Fernández Manrique

  
D. Mario Masiá Vicente

D. Arturo Miranda Martín, en representación de J.P. Morgan España, S.A.(excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. Justo de Rufino Portillo (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. José Miguel Raboso Díaz, en representación de Citibank España, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 25 de abril de 2008 de las Cuentas Anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria) de "VALENCIA HIPOTECARIO 4 Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007, contenidas en las 30 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 30, el Presidente y los Vocales que constituían la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.

Madrid, 25 de abril de 2008

  
Belén Rico Arévalo  
Secretaria no Consejera

**VALENCIA HIPOTECARIO 4**  
**FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

**INFORME DE GESTIÓN**  
**EJERCICIO 2007**

**FORMULADO POR**

**edf** Europea de  
Titulización  
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización



**INFORME DE GESTIÓN****EJERCICIO 2007**

VALENCIA HIPOTECARIO 4 Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 21 de diciembre de 2007 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 6.925 Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe total de 950.017.636,63 euros que corresponden a 6.925 Préstamos Hipotecarios por el mismo importe, emitidos por Banco de Valencia, S.A., en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 27 de diciembre de 2007 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 978.500.000,00 euros integrados por 8.834 Bonos de la Serie A, 428 Bonos de la Serie B, 238 Bonos de la Serie C y 285 Bonos de la Serie D, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 20 de diciembre de 2007, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización.

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

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa. Así mismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios pendientes de 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.

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 podrán estar sujetos a retención de acuerdo con las normas fiscales que les sean aplicables.

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

La Sociedad Gestora con el objeto de consolidar la estructura financiera del Fondo y procurar la mayor cobertura posible para los riesgos inherentes a la emisión de Bonos, así como complementar la administración del Fondo, suscribió a la constitución del Fondo los contratos que a continuación se enumeran con indicación de las entidades de contrapartida:

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

### 1. CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

Los 6.925 Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el Fondo han sido emitidos por Banco de Valencia sobre 6.925 Préstamos Hipotecarios cuyos capitales pendientes a la fecha de emisión ascendían a 950.017.636,63 euros. Los Certificados de Transmisión de Hipoteca están representadas en un título nominativo múltiple y se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, participando del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos.

#### 1) Movimientos de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca.

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

	Certificados vivos	Amortización de Principal		Principal pendiente amortizar		Principal Medio anual (2)
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)	
2007.12.21	6.925			950.017.636,63	100,00	
2007	6.914	88.829,46	2.301.652,66	947.627.154,51	99,75	948.830.520,23
2007 Dic.	6.914	88.829,46	2.301.652,66	947.627.154,51	99,75	
<b>Total</b>		<b>88.829,46</b>	<b>2.301.652,66</b>			

Importes en euros

Notas: (1) Incluye cuotas de principal vencidas y no cobradas  
 (2) En 2007, principal medio entre el 21.12.2007 y el 31.12.2007.

#### 2) Morosidad

La distribución de los saldos vencidos pendientes de pago de los Certificados de Transmisión de Hipoteca en función de la antigüedad de cada cuota vencida y no cobrada total o parcialmente al cierre del ejercicio, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número recibos	Importe Impagado			Importe en Dudosos		Importe Provisionado
		Principal	Intereses Ordinarios	Total	Principal	Intereses Total	
Hasta 1 mes	20	4.587,16	7.562,74	12.149,90			
<b>Totales</b>	<b>20</b>	<b>4.587,16</b>	<b>7.562,74</b>	<b>12.149,90</b>			

Importes en euros

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los Certificados de Transmisión de Hipotecas en situación de impago, con información del principal pendiente de vencer y el valor de tasación inicial de la garantía inmobiliaria, es la siguiente:

Antigüedad	Número	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total	Valor Tasación Inmueble	% Deuda / v. tasación	
		Deuda	Préstamos	Principal					Intereses ordinarios
Hasta 1 mes	20		4.587,16	7.562,74	12.149,90	1.844.135,80	1.856.285,70	3.116.821,98	59,56
<b>Totales</b>	<b>20</b>		<b>4.587,16</b>	<b>7.562,74</b>	<b>12.149,90</b>	<b>1.844.135,80</b>	<b>1.856.285,70</b>	<b>3.116.821,98</b>	<b>59,56</b>

Importes en euros

3) *Estados de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2007 según las características más representativas.*

**Formalización**

Los Préstamos Hipotecarios participados fueron formalizados en fechas comprendidas entre los años 2003 y 2007. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año Formaliz	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Número	%	Principal pendiente	%	Número	%	Principal pendiente	%
2003	346	5,00	34.807.895,95	3,67	346	5,00	34.967.497,07	3,68
2004	425	6,15	49.436.084,27	5,22	426	6,15	49.608.509,29	5,22
2005	579	8,37	70.872.122,64	7,48	581	8,39	71.097.260,33	7,48
2006	3.131	45,28	430.180.682,57	45,40	3.135	45,27	431.033.994,36	45,37
2007	2.433	35,19	362.330.369,08	38,24	2.437	35,19	363.310.375,58	38,24
<b>Total</b>	<b>6.914</b>	<b>100,0</b>	<b>947.627.154,51</b>	<b>100,0</b>	<b>6.925</b>	<b>100,0</b>	<b>950.017.636,63</b>	<b>100,0</b>

Importes en euros

**Capital pendiente**

El importe individual del principal pendiente de amortizar de cada uno de los Préstamos Hipotecarios participados se encuentra entre 1.235,31 y 494.595,53 euros. La distribución de la cartera por el principal pendiente de amortizar es la siguiente:

Intervalo Principal pendiente	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal Pendiente	%
0,00 - 14.999,99	2	0,03	9.905,87	0,00	-	-	-	-
15.000,00 - 29.999,99	1	0,01	20.572,97	0,00	-	-	-	-
45.000,00 - 59.999,99	455	6,58	24.570.932,54	2,59	452	6,53	24.434.838,55	2,57
60.000,00 - 74.999,99	607	8,78	41.204.833,14	4,35	604	8,72	40.986.555,74	4,31

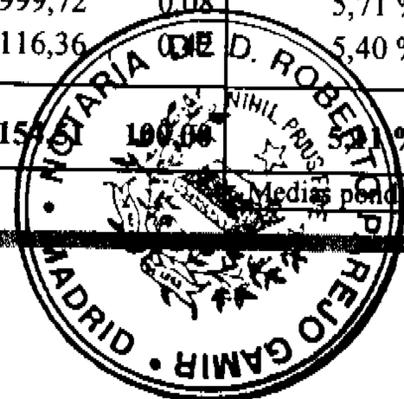
Intervalo Principal pendiente	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal Pendiente	%
75.000,00 - 89.999,99	750	10,85	62.137.945,39	6,56	759	10,96	62.879.192,69	6,62
90.000,00 - 104.999,99	704	10,18	68.700.951,29	7,25	699	10,09	68.212.462,23	7,18
105.000,00 - 119.999,99	776	11,22	87.682.734,81	9,25	780	11,26	88.108.011,31	9,27
120.000,00 - 134.999,99	617	8,92	78.718.466,07	8,31	620	8,95	79.066.296,39	8,32
135.000,00 - 149.999,99	640	9,26	91.182.171,50	9,62	643	9,29	91.608.172,04	9,64
150.000,00 - 164.999,99	483	6,99	75.985.962,08	8,02	483	6,97	75.985.321,15	8,00
165.000,00 - 179.999,99	466	6,74	80.388.008,67	8,48	470	6,79	81.104.669,83	8,54
180.000,00 - 194.999,99	306	4,43	57.415.097,10	6,06	307	4,43	57.612.423,08	6,06
195.000,00 - 209.999,99	268	3,88	54.154.450,47	5,71	267	3,86	53.962.906,86	5,68
210.000,00 - 224.999,99	170	2,46	36.909.579,85	3,89	170	2,45	36.910.756,27	3,89
225.000,00 - 239.999,99	168	2,43	39.069.233,77	4,12	168	2,43	39.071.563,24	4,11
240.000,00 - 254.999,99	121	1,75	29.861.761,81	3,15	122	1,76	30.111.487,90	3,17
255.000,00 - 269.999,99	86	1,24	22.529.348,71	2,38	86	1,24	22.533.358,71	2,37
270.000,00 - 284.999,99	64	0,93	17.725.600,90	1,87	64	0,92	17.725.600,90	1,87
285.000,00 - 299.999,99	60	0,87	17.561.334,86	1,85	60	0,87	17.561.751,83	1,85
300.000,00 - 314.999,99	30	0,43	9.162.494,82	0,97	30	0,43	9.162.494,82	0,96
315.000,00 - 329.999,99	22	0,32	7.100.725,68	0,75	22	0,32	7.100.725,68	0,75
330.000,00 - 344.999,99	23	0,33	7.763.904,31	0,82	24	0,35	8.101.578,41	0,85
345.000,00 - 359.999,99	20	0,29	7.052.988,46	0,74	20	0,29	7.052.988,46	0,74
360.000,00 - 374.999,99	20	0,29	7.341.294,34	0,77	20	0,29	7.341.294,34	0,77
375.000,00 - 389.999,99	12	0,17	4.587.225,77	0,48	11	0,16	4.200.432,96	0,44
390.000,00 - 404.999,99	8	0,12	3.188.257,25	0,34	9	0,13	3.581.381,16	0,38
405.000,00 - 419.999,99	9	0,13	3.707.334,84	0,39	9	0,13	3.707.334,84	0,39
420.000,00 - 434.999,99	5	0,07	2.141.705,45	0,23	5	0,07	2.141.705,45	0,23
435.000,00 - 449.999,99	6	0,09	2.665.258,71	0,28	6	0,09	2.665.258,71	0,28
450.000,00 - 464.999,99	6	0,09	2.726.961,89	0,29	6	0,09	2.726.961,89	0,29
465.000,00 - 479.999,99	2	0,03	942.754,44	0,10	2	0,03	942.754,44	0,10
480.000,00 - 494.999,99	7	0,10	3.417.356,75	0,36	7	0,10	3.417.356,75	0,36
<b>Total</b>	<b>6.914</b>	<b>100,0</b>	<b>947.627.154,51</b>	<b>100,0</b>	<b>6.925</b>	<b>100,0</b>	<b>950.017.636,63</b>	<b>100,0</b>
Mínimo			137.059,18				47.033,14	
Máximo			1.235,31				494.595,53	
Medio			494.595,53				137.186,66	
Importes en euros								

**Índices de referencia**

La totalidad de los Préstamos Hipotecarios participados son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal semestral y trimestralmente, de acuerdo con la escritura 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 es la siguiente:

Índice Referencia	Número	%	Principal Pendiente	%	% Tipo Interés Nominal	Margen s/Índice Referencia
Euribor 1 año	6.868	99,34	942.886.038,43	99,50	5,11 %	0,83
Euribor Reuters 6 meses	5	0,07	732.999,72	0,08	5,71 %	1,15
M.Hipotecario Mibor 1 año	41	0,59	4.008.116,36		5,40 %	1,15
<b>Total</b>	<b>6.914</b>	<b>100,00</b>	<b>947.627.154,51</b>	<b>100,00</b>	<b></b>	<b>0,83</b>
Medias ponderadas por principal pendiente						



*Tipo de interés nominal*

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

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
3,50-3,99	11	0,16	1.812.779,15	0,19	12	0,17	1.940.350,41	0,20
4,00-4,49	165	2,39	27.127.966,58	2,86	168	2,43	27.773.127,07	2,92
4,50-4,99	2.368	34,25	340.697.644,78	35,95	2.382	34,40	342.344.067,96	36,04
5,00-5,49	3.177	45,95	427.680.491,99	45,13	3.176	45,86	428.158.386,62	45,07
5,50-5,99	1.055	15,26	134.647.829,67	14,21	1.049	15,15	134.138.870,04	14,12
6,00-6,49	133	1,92	15.254.627,58	1,61	133	1,92	15.257.019,77	1,61
6,50-6,99	4	0,06	314.446,40	0,03	4	0,06	314.446,40	0,03
7,00-7,49	1	0,01	91.368,36	0,01	1	0,01	91.368,36	0,01
<b>Total</b>	<b>6.914</b>	<b>100,0</b>	<b>947.627.154,51</b>	<b>100,0</b>	<b>6.925</b>	<b>100,0</b>	<b>950.017.636,63</b>	<b>100,0</b>
Mínimo			3,72%				3,72%	
Máximo			7,17%				7,17%	
Medio ponderado por Principal pendiente			5,11%				5,11%	
Importes en euros								

*Principal pendiente/Valor de tasación*

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

Intervalo	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
00,01- 10,00	6	0,09	312.463,66	0,03	4	0,06	302.557,79	0,03
10,01- 20,00	99	1,43	7.331.137,68	0,77	97	1,40	7.253.237,52	0,76
20,01- 30,00	268	3,88	21.519.850,94	2,27	268	3,87	21.536.273,04	2,27
30,01- 40,00	479	6,93	45.415.477,45	4,79	478	6,90	45.393.308,56	4,78
40,01- 50,00	704	10,18	75.334.382,28	7,95	704	10,17	75.458.971,96	7,94
50,01- 60,00	975	14,10	119.846.190,96	12,65	975	14,08	119.721.834,49	12,60
60,01- 70,00	1.233	17,83	166.636.526,10	17,58	1.235	17,83	167.129.765,12	17,59
70,01- 80,00	2.243	32,44	351.762.860,34	37,12	2.254	32,55	353.145.538,41	37,17
80,01 -90,00	288	4,17	49.992.928,50	5,28	291	4,20	50.600.288,57	5,33
90,01 -100,00	619	8,95	109.475.336,60	11,55	619	8,94	109.475.861,17	11,52
<b>Total</b>	<b>6.914</b>	<b>100,0</b>	<b>947.627.154,51</b>	<b>100,0</b>	<b>6.925</b>	<b>100,0</b>	<b>950.017.636,63</b>	<b>100,0</b>
<b>% Principal Pendiente/ Valor de Tasación:</b>								
Mínimo			0,79%				7,75%	
Máximo			100,00%				100,00%	
Medio ponderado por Principal pendiente			68,53%				68,55%	
Importes en euros								

**Vencimiento final**

Los Préstamos Hipotecarios participados tienen fecha de vencimiento final entre los años 2009 y 2042. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

SITUACIÓN AL 31/12/2007					SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
Año de Vencimto	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2009	3	0,04	365.807,07	0,04	3	0,04	365.807,07	0,04
2010	2	0,03	105.995,04	0,01	2	0,03	105.995,04	0,01
2011	4	0,06	296.350,84	0,03	3	0,04	275.777,87	0,03
2012	5	0,07	304.464,46	0,03	5	0,07	305.971,70	0,03
2013	19	0,27	1.446.658,97	0,15	19	0,27	1.454.096,28	0,15
2014	28	0,40	2.597.963,21	0,27	28	0,40	2.605.510,18	0,27
2015	24	0,35	2.126.122,74	0,22	24	0,35	2.132.562,62	0,22
2016	60	0,87	5.899.898,64	0,62	60	0,87	5.905.898,64	0,62
2017	74	1,07	6.990.489,38	0,74	75	1,08	7.050.430,06	0,74
2018	120	1,74	11.228.196,51	1,18	120	1,73	11.240.206,60	1,18
2019	149	2,16	15.900.116,04	1,68	148	2,14	15.856.817,69	1,67
2020	125	1,81	13.891.772,42	1,47	125	1,81	13.951.728,41	1,47
2021	204	2,95	21.226.813,62	2,24	206	2,97	21.373.719,71	2,25
2022	160	2,31	17.505.644,05	1,85	159	2,30	17.426.787,59	1,83
2023	104	1,50	10.792.495,21	1,14	101	1,46	10.400.768,39	1,09
2024	135	1,95	14.374.280,21	1,52	135	1,95	14.433.749,09	1,52
2025	170	2,46	19.662.712,99	2,07	169	2,44	19.596.895,74	2,06
2026	401	5,80	47.860.032,44	5,05	404	5,83	48.179.411,49	5,07
2027	291	4,21	34.850.245,72	3,68	293	4,23	35.241.542,70	3,71
2028	114	1,65	11.798.194,58	1,25	114	1,65	11.786.247,83	1,24
2029	127	1,84	14.804.953,23	1,56	129	1,86	15.076.695,24	1,59
2030	161	2,33	20.128.920,39	2,12	160	2,31	20.012.020,37	2,11
2031	745	10,78	97.444.107,94	10,28	746	10,77	97.600.802,09	10,27
2032	529	7,65	71.795.955,30	7,58	531	7,67	72.215.007,18	7,60
2033	32	0,46	4.855.566,89	0,51	32	0,46	4.856.932,58	0,51
2034	62	0,90	8.988.099,94	0,95	62	0,90	8.988.663,67	0,95
2035	143	2,07	21.966.302,19	2,32	142	2,05	21.833.054,15	2,30
2036	769	11,12	110.482.642,20	11,66	770	11,12	110.571.560,23	11,64
2037	479	6,93	71.928.104,04	7,59	480	6,93	72.332.564,33	7,61
2038	22	0,32	4.262.654,11	0,45	22	0,32	4.262.820,57	0,45
2039	27	0,39	4.144.950,49	0,44	27	0,39	4.145.271,96	0,44
2040	25	0,36	4.322.455,65	0,46	25	0,36	4.322.455,65	0,45
2041	498	7,20	84.042.045,23	8,87	499	7,21	84.120.918,89	8,85
2042	1.103	15,95	189.236.142,77	19,97	1.107	15,99	189.988.945,02	20,00
<b>Total</b>	<b>6.914</b>	<b>100,0</b>	<b>947.627.154,51</b>	<b>100,0</b>	<b>6.925</b>	<b>100,0</b>	<b>950.017.636,63</b>	<b>100,0</b>
<b>Vencimiento Final</b>								
Mínimo			05/01/2009				05/01/2009	
Máximo			05/07/2042				05/07/2042	
Medio ponderado por principal pendiente			01/11/2033				03/11/2033	
Importes en euros								

**Localización geográfica**

La distribución geográfica según la Comunidad Autónoma donde se sitúa el inmueble objeto de la garantía hipotecaria se presenta en el siguiente cuadro:



Región	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	361	5,22	43.787.451,37	4,62	361	5,21	43.840.910,63	4,61
Aragón	326	4,72	48.775.430,47	5,15	326	4,71	48.795.082,00	5,14
Islas Baleares	189	2,73	33.779.812,41	3,56	189	2,73	33.779.812,41	3,56
Canarias	1	0,01	104.252,05	0,01	1	0,01	104.252,05	0,01
Cantabria	1	0,01	105.074,53	0,01	1	0,01	105.074,53	0,01
Castilla y León	5	0,07	588.569,84	0,06	5	0,07	588.569,84	0,06
Castilla-La Mancha	50	0,72	7.589.517,82	0,80	50	0,72	7.589.517,82	0,80
Cataluña	222	3,21	43.773.967,81	4,62	223	3,22	43.954.947,90	4,63
Extremadura	4	0,06	510.406,51	0,05	4	0,06	510.406,51	0,05
Madrid	297	4,30	47.166.117,38	4,98	298	4,30	47.390.922,52	4,99
Murcia	882	12,76	109.241.563,90	11,53	882	12,74	109.271.975,03	11,50
Navarra	82	1,19	15.650.501,70	1,65	83	1,20	15.767.162,74	1,66
La Rioja	72	1,04	10.340.742,42	1,09	72	1,04	10.344.730,31	1,09
Comunidad Valenciana	4.420	63,93	585.805.711,18	61,82	4.428	63,94	587.566.237,22	61,85
País Vasco	2	0,03	408.035,12	0,04	2	0,03	408.035,12	0,04
<b>Total</b>	<b>6.914</b>	<b>100,0</b>	<b>947.627.154,51</b>	<b>100,0</b>	<b>6.925</b>	<b>100,0</b>	<b>950.017.636,63</b>	<b>100,0</b>

Importes en euros

4) Tasa de amortización anticipada

La evolución a lo largo del ejercicio de la tasa mensual de amortización anticipada y la tasa anual equivalente, además del valor promedio de dichas tasas con datos agregados móviles trimestrales, semestrales y anuales, es la siguiente:

	Principal pendiente	% Sobre Inicial	Amortizac. anticipada de Principal (2)	Datos del mes		Datos 3 meses		Datos 6 meses		Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual								
				(1)									
2007.12.21	950.017,637	100,00											
2007	947.627,155	99,75	2.301,653									0,68	7,88
2007 Dic	947.627,155	99,75	2.301,653	0,68	7,88							0,68	7,88

Importes en miles de euros

(1) Saldo de fin de mes  
 (2) Amortización anticipada de principal realizada durante el mes por los Deudores (no incluye las cancelaciones anticipadas de Certificados de Transmisión de Hipoteca efectuadas por el emisor)

2. BONOS DE TITULIZACION

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 978.500.000,00 euros, integrados por 8.834 Bonos de la Serie A1, 428 Bonos de la Serie B, 238 Bonos de la Serie C y 285 Bonos de la Serie D, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Moody's Investors Service España S.A. ("Moody's") y Fitch Ratings España, S.A. ("Fitch"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Fitch	Calificación de Moody's
Serie A	AAA	Aaa
Serie B	A	Aa3
Serie C	BBB	Baa3
Serie D	CCC	C

Las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación permanecen vigentes.

Los Bonos están representados mediante anotaciones en cuenta, siendo 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 oficialmente su carácter de mercado secundario oficial de valores.

**Movimientos**

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

**Emisión: 8.834 BONOS SERIE A**

**Código ISIN: ES0382717009**

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual (2)
	%Interés período vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
27.12.07 2007	5,169%	1.665,566667	1.365,764667	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	883.400.000,00	883.400.000,00
27.12.07	5,169%	1.665,566667	1.365,764667	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	883.400.000,00	
Importes en euros										

(1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.

(2) En 2007, principal y tipo de interés nominal medios entre 27.12.2007 y 31.12.2007.

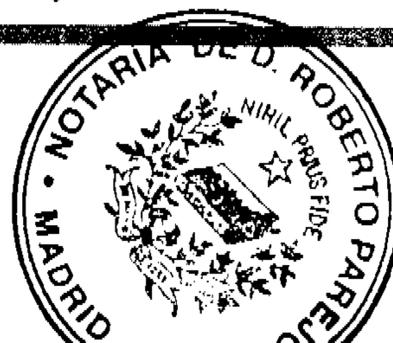
**Emisión: 428 BONOS SERIE B**

**Código ISIN: ES0382717017**

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual (2)
	%Interés período Vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
27.12.07 2007	5,469%	1.762,233333	1.445,031333	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	42.800.000,00	42.800.000,00
27.12.07	5,469%	1.762,233333	1.445,031333	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	42.800.000,00	
Importes en euros										

(1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.

(2) En 2007, principal y tipo de interés nominal medios entre 27.12.2007 y 31.12.2007.



Emisión: 238 BONOS SERIE C

Código ISIN: ES0382717025

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual (2)
	%Interés período Vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
27.12.07 2007	5,869%	1.891,122222	1.550,720222	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	23.800.000,00	23.800.000,00
27.12.07	5,869%	1.891,122222	1.550,720222	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	23.800.000,00	

Importes en euros

(1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.

(2) En 2007, principal y tipo de interés nominal medios entre 27.12.2007 y 31.12.2007.

Emisión: 285 BONOS SERIE D

Código ISIN: ES0382717033

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual (2)
	%Interés período Vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
27.12.07 2007	8,769%	2.825,566667	2.316,964667	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	28.500.000,00	28.500.000,00
27.12.07	8,769%	2.825,566667	2.316,964667	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	28.500.000,00	

Importes en euros

(1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.

(2) En 2007, principal y tipo de interés nominal medios entre 27.12.2007 y 31.12.2007.

### 3. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

CUENTA DE RESULTADOS	2007
Productos financieros	1.394.474,33
Costes financieros	-721.298,76
<b>Margen financiero</b>	<b>673.175,57</b>
Otros productos y costes ordinarios netos	-661.095,17
<b>Margen operacional</b>	<b>12.080,40</b>
Gastos de explotación y tributos	-5.848,81
<b>Resultados de explotación</b>	<b>6.231,59</b>
Otros resultados operativos	-
Resultados extraordinarios	-
Amortizaciones	-6.231,59
Saneamiento inmovilizado financiero	-
Provisiones netas	-
<b>Beneficios antes de impuestos</b>	<b>0,00</b>
Previsión para impuestos	-
<b>Beneficio neto</b>	<b>0,00</b>
<b>Pro memoria: Activos totales medios (21.12.2007/31.12.2007)</b>	<b>981.874.672,32</b>
	Importes en euros

**Productos financieros**

La distribución de los productos financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Productos	Tipos medios
Certificados de Transmisión de Hipoteca	948.830,52	96,64	1.375,11	4,81 %
Tesorería	13.275,84	1,35	19,36	4,84 %
Resto activo	19.768,31	2,01	-	-
<b>Totales</b>	<b>981.874,67</b>	<b>100,00</b>	<b>1.394,47</b>	<b>4,71 %</b>
Importes en miles de euros				

El total de los activos ha generado unos ingresos de 1.394,47 miles de euros con un tipo medio del 4,71% anual. Del total de los ingresos financieros, el 96,64% corresponde a los Certificados de Transmisión de Hipoteca, mientras que el 1,35% corresponde a los generados por los saldos de tesorería.

**Costes financieros**

La distribución de los costes financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Costes	Tipos medios
Bonos de Titulización				
Serie A	883.400,00	89,98	634,21	5,24%
Serie B	42.800,00	4,36	32,51	5,54%
Serie C	23.800,00	2,42	19,40	5,95%
Serie D	28.500,00	2,90	34,71	8,89%
Deudas con entidades de crédito				
Préstamo para Gastos Iniciales	500,00	0,05	0,47	6,86%
Resto pasivo	2.874,67	0,29	-	-
<b>Totales</b>	<b>981.874,67</b>	<b>100,00</b>	<b>721,30</b>	<b>5,36%</b>
Importes en miles de euros				

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio ha sido de 721,30 miles de euros con un coste medio del 5,36% anual. De la totalidad de los costes financieros el 99,93% corresponde a los Bonos de Titulización emitidos, mientras que el 0,07% restante corresponde al Préstamo para Gastos Iniciales.

**Margen financiero**

El margen financiero, resultado de la diferencia entre ingresos y gastos financieros, asciende a 673,18 miles de euros.



**Margen operacional**

El concepto "Otros productos y costes ordinarios netos" recoge los costes derivados de la operativa propia del Fondo, como es el Margen de Intermediación Financiera y los intereses de la Permuta de Intereses.

Los costes alcanzados por estos conceptos se elevan a 661,10 miles de euros, lo que representa un 0,07% sobre los activos totales medios del Fondo.

Los resultados procedentes de la Permuta de Intereses ascienden a un coste neto de 514,36 miles de euros, que corresponde a unos ingresos totales de 629,21 miles de euros y unos costes de 1.143,57 miles de euros durante el ejercicio.

La remuneración variable del Margen de Intermediación Financiera asciende a 146,74 miles de euros, lo que representa el 0,01% sobre los activos totales medios del Fondo.

**Gastos de explotación**

El concepto "Gastos de explotación" recoge los costes derivados de la administración del Fondo: comisión de la Sociedad Gestora, del Administrador, del Agente de Pagos de los Bonos y otros servicios exteriores.

El coste total por estos conceptos asciende a 5,85 miles de euros lo que representa el 0,001% sobre los activos totales medios del Fondo.

4. FLUJOS DE CAJA DEL FONDO

El cuadro siguiente recoge el detalle de los flujos de caja generados por el Fondo, correspondiente a 2007:

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (CASH-FLOW)		
<b>1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>		<b>-2.075.530,23</b>
Intereses cobrados de certificados de transmisión de hipoteca	-2.075.530,23	
Intereses pagados por bonos de titulización	-	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	
Intereses cobrados de inversiones financieras	-	
Intereses netos permuta financiera	-	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
<b>2 Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo</b>		<b>-</b>
Comisiones pagadas a la Sociedad Gestora	-	
Comisiones pagadas por administración de préstamos hipotecarios	-	
Remuneración de intermediación financiera	-	
Otras comisiones	-	
<b>3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>		<b>-380.127,00</b>
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-380.127,00	
Otros ingresos y gastos	-	
<b>A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES</b>		<b>-2.455.657,23</b>
<b>4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización</b>		<b>978.500.000,00</b>
Ingresos por emisión de bonos de titulización	978.500.000,00	
Gastos por emisión de bonos de titulización	-	
<b>5 Flujos de caja por adquisición de certificados de transmisión de hipoteca</b>		<b>-950.017.636,63</b>
Pagos por adquisición de certificados de transmisión de hipoteca	-950.017.636,63	
<b>6 Flujos de caja netos por amortizaciones</b>		<b>2.385.894,96</b>
Ingresos por amortización de certificados de transmisión de hipoteca	2.385.894,96	
Pagos por amortización de bonos de titulización	-	
<b>7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>		<b>1.247.452,47</b>
Ingresos por disposiciones de préstamos	500.000,00	
Pagos por amortización de préstamos	-	
Cobros certificados de transmisión de hipoteca pendientes ingreso	-1.722.101,98	
Administraciones públicas - Pasivo	-	
Otros deudores y acreedores	2.469.554,45	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
<b>B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS</b>		<b>32.115.710,80</b>
<b>C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA</b>		<b>29.660.053,57</b>
<b>TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO</b>		<b>-</b>
<b>TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO</b>		<b>29.660.053,57</b>
Bancos	29.660.053,57	
Inversiones financieras temporales	-	



FIRMA POR LOS MIEMBROS DE LA COMISIÓN DELEGADA DEL  
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

\_\_\_\_\_  
D. Roberto Vicario Montoya  
Presidente

\_\_\_\_\_  
D. Luis Bach Gómez

\_\_\_\_\_  
D<sup>a</sup>. Ana Fernández Manrique

\_\_\_\_\_  
D. Mario Masiá Vicente

\_\_\_\_\_  
D. Arturo Miranda Martín, en representación de J.P. Morgan España, S.A.(excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

\_\_\_\_\_  
D. Justo de Rufino Portillo (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

\_\_\_\_\_  
D. José Miguel Raboso Díaz, en representación de Citibank España, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 25 de abril de 2008, del Informe de Gestión de "VALENCIA HIPOTECARIO 4, Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007, contenidas en las 12 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 12, el Presidente y los Vocales que constituían la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.

Madrid, 25 de abril de 2008

\_\_\_\_\_  
Belén Rico Arévalo  
Secretaria no Consejera

YO, ROBERTO PAREJO GAMIR, NOTARIO DE MADRID Y DE  
SU ILUSTRE COLEGIO, -----

DOY FE: De que la fotocopia adjunta al presente folio, ex-  
tendida en veintitrés folios de papel común que uno y sello,  
es fiel y exacta reproducción de su original, el cual he tenido  
a la vista y con el que he cotejado. -----

Madrid, a veinticinco de Abril de dos mil ocho.-----



Aplicación Arancel, Disposición Adicional 3.ª Lay 8/89  
DOCUMENTO SIN CUANTIA