

# **Valencia Hipotecario 4 Fondo de Titulización de Activos**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio 2010, junto  
con el Informe de Auditoría

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de VALENCIA HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2010, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores de su Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al mismo (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2010 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2010, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 4 de la memoria adjunta, en la que se menciona que, al 31 de diciembre de 2010, el Fondo ha tenido un volumen de derechos de crédito dudosos por importe de 91.973 miles de euros (10,9% de los activos totales del Fondo), para los que los Administradores de la Sociedad Gestora han estimado unas necesidades de correcciones de valor por deterioro por importe de 7.457 miles de euros. Como consecuencia de lo anterior y de las condiciones establecidas para la amortización de los bonos, el Fondo ha dispuesto totalmente del Fondo de Reserva constituido con el fin de atender a sus obligaciones de pago, no habiendo sido dotado en el importe mínimo requerido al 31 de diciembre de 2010 por insuficiencia de fondos disponibles del Fondo, según se indica en la Nota 7 de la Memoria integrante de las cuentas anuales. Asimismo, tal y como se indica en las Notas 8, 9 y 10 de la Memoria adjunta, el Fondo ha procedido a repercutir la diferencia negativa entre los ingresos y gastos devengados, teniendo en cuenta el orden inverso de dicha prelación de pagos, a los pasivos del Fondo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2010 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 2010. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

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

  
Pablo Mugica  
29 de marzo de 2011

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:  
DELOITTE, S.L.

Año 2011 N° 01/11/12064  
COPIA GRATUITA

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

## VALENCIA HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

## BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2010	2009 (*)	PASIVO	Nota	2010	2009 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>718.375</b>	<b>787.501</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>740.698</b>	<b>824.695</b>
<b>Activos financieros a largo plazo</b>		<b>718.375</b>	<b>787.501</b>	<b>Provisiones a largo plazo</b>		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	<b>Pasivos financieros a largo plazo</b>		<b>740.698</b>	<b>824.695</b>
Derechos de crédito	4	718.375	787.501	Obligaciones y otros valores negociables	8	740.698	824.695
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		654.364	732.117
Certificados de transmisión hipotecaria		636.984	698.382	Series Subordinadas		95.100	95.100
Préstamos hipotecarios		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(8.766)	(2.522)
Cédulas hipotecarias		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Deudas con entidades de crédito	9	-	-
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		119	214
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(119)	(214)
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados		-	-
Bonos de titulización		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Activos dudosos		88.572	92.424	Otros pasivos financieros		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(7.181)	(3.305)	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Otros		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	<b>Pasivos por impuesto diferido</b>		-	-
Derivados		-	-			-	-
Derivados de cobertura		-	-			-	-
Otros activos financieros		-	-	<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>97.568</b>	<b>99.886</b>
Garantías financieras		-	-	<b>Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-	-
Otros		-	-	<b>Provisiones a corto plazo</b>		-	-
<b>Activos por impuesto diferido</b>		-	-	<b>Pasivos financieros a corto plazo</b>		<b>97.543</b>	<b>99.858</b>
<b>Otros activos no corrientes</b>		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	11	63.726	61.737
		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	8	33.817	38.121
		-	-	Series no subordinadas		29.242	35.860
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>125.755</b>	<b>143.257</b>	Series subordinadas		-	-
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>	5	<b>9.878</b>	<b>3.549</b>	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
<b>Activos financieros a corto plazo</b>		<b>39.765</b>	<b>38.767</b>	Intereses y gastos devengados no vencidos		4.575	2.261
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	398	369	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Derechos de crédito	4	33.982	35.284	Deudas con entidades de crédito	9	-	-
Participaciones hipotecarias		-	-	Préstamo subordinado		285	190
Certificados de transmisión hipotecaria		29.772	31.366	Crédito línea de liquidez		-	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(317)	(210)
Préstamos a promotores		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		32	20
Préstamos a PYMES		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a empresas		-	-	Derivados		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Importe bruto		-	-
Préstamo automoción		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	<b>Ajustes por periodificaciones</b>	10	<b>25</b>	<b>28</b>
Cuentas a cobrar		-	-	Comisiones		25	28
Bonos de titulización		-	-	Comisión sociedad gestora		24	26
Activos dudosos		3.401	2.512	Comisión administrador		183	105
Correcciones de valor por deterioro de activos		(276)	(90)	Comisión agente financiero/pagos		1	1
Intereses y gastos devengados no vencidos		1.085	1.496	Comisión variable - resultados realizados		3.801	3.802
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Derivados	16	5.385	3.114	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(3.984)	(3.906)
Derivados de cobertura		5.385	3.114	Otras comisiones		-	-
Otros activos financieros		-	-	Otros		-	-
Garantías financieras		-	-			-	-
Otros		-	-			-	-
<b>Ajustes por periodificaciones</b>		-	-	<b>AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>		<b>5.864</b>	<b>6.177</b>
Comisiones		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	13	6.051	6.457
Otros		-	-	Gastos de constitución en transición	12	(187)	(280)
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	7	<b>76.112</b>	<b>100.941</b>			-	-
Tesorería		76.112	100.941			-	-
Otros activos líquidos equivalentes		-	-			-	-
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>844.130</b>	<b>930.758</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>844.130</b>	<b>930.758</b>

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2010.

## VALENCIA HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

### CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
<b>Intereses y rendimientos asimilados</b>		<b>16.856</b>	<b>36.291</b>
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	16.759	35.643
Otros activos financieros	7	97	648
<b>Intereses y cargas asimilados</b>		<b>(15.287)</b>	<b>(35.771)</b>
Obligaciones y otros valores negociables	8	(11.017)	(19.614)
Deudas con entidades de crédito	9	(11)	(15)
Otros pasivos financieros	16	(4.259)	(16.142)
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>1.569</b>	<b>520</b>
<b>Resultado de operaciones financieras (neto)</b>		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
<b>Diferencias de cambio (neto)</b>		-	-
<b>Otros ingresos de explotación</b>		<b>1</b>	-
<b>Otros gastos de explotación</b>		<b>(432)</b>	<b>(2.227)</b>
Servicios exteriores	14	(32)	(23)
Servicios de profesionales independientes		(32)	(23)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	10	(400)	(2.204)
Comisión de Sociedad gestora		(123)	(123)
Comisión administración		(79)	(85)
Comisión del agente financiero/pagos		(6)	(22)
Comisión variable - resultados realizados		-	(1.880)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos		(192)	(94)
<b>Deterioro de activos financieros (neto)</b>	4	<b>(5.529)</b>	<b>(3.399)</b>
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito		(5.529)	(3.399)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
<b>Dotaciones a provisiones (neto)</b>		-	-
<b>Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta</b>	5	<b>(1.943)</b>	<b>(1.746)</b>
<b>Repercusión de pérdidas (ganancias)</b>	8, 9 y 10	<b>6.334</b>	<b>6.852</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		-	-

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2010.

## VALENCIA HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

### ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.271</b>	<b>(6.678)</b>
<b>Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>	<b>1.525</b>	<b>(3.880)</b>
Intereses cobrados de los activos titulizados	17.796	37.438
Intereses pagados por valores de titulización	(9.432)	(27.861)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(6.936)	(14.088)
Intereses cobrados de inversiones financieras	97	649
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	(18)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
<b>Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo</b>	<b>(131)</b>	<b>(2.771)</b>
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(125)	(115)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	-	(86)
Comisiones pagadas al agente financiero	(6)	(21)
Comisiones variables pagadas	-	(2.549)
Otras comisiones	-	-
<b>Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>(123)</b>	<b>(27)</b>
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Otros	(123)	(27)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN</b>	<b>(26.100)</b>	<b>43.851</b>
<b>Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
<b>Flujos de caja por adquisición de activos financieros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
<b>Flujos de caja netos por amortizaciones</b>	<b>(28.494)</b>	<b>(5.026)</b>
Cobros por amortización de derechos de crédito	55.877	51.793
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(84.371)	(56.819)
<b>Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>2.394</b>	<b>48.877</b>
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	(15)	(269)
Administraciones públicas - Pasivo	5	-
Otros deudores y acreedores	2.404	49.146
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
<b>INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>(24.829)</b>	<b>37.173</b>
<b>Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio</b>	<b>100.941</b>	<b>63.768</b>
<b>Efectivo o equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>76.112</b>	<b>100.941</b>

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2010.

## VALENCIA HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

### ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta</b>	-	-
<b>Cobertura de los flujos de efectivo</b>		
Ganancias (pérdidas) por valoración	(4.665)	(12.599)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(4.665)	(12.599)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	4.259	16.142
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	406	(3.543)
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables</b>	-	-
<b>Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos</b>		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	93	94
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(93)	(94)
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias</b>	-	-
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	-	-

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

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2010.

## Valencia Hipotecario 4 Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al  
ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2010

### 1. Reseña del Fondo

Valencia Hipotecario 4 Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 21 de diciembre de 2007, agrupando 6.925 Certificados de Transmisión de Hipoteca, por importe de 950.018 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 978.500 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 27 de diciembre de 2007.

Con fecha 20 de diciembre de 2007, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

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

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

La gestión y administración de los Derechos de Crédito corresponde a la sociedad cedente de los mismos, Banco de Valencia S.A. ("la Entidad Cedente"). La Entidad Cedente no asume ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos, obteniendo por dicha gestión una contraprestación por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago (pagadera los días 20 de enero, 20 de abril, 20 de julio y 20 de octubre de cada año) igual al 0,01% anual (Impuesto sobre el Valor añadido incluido) que se devengará sobre los días efectivos transcurridos en cada Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Préstamos que administre durante dicho Periodo de Determinación. Asimismo, las Entidades Cedentes obtendrán una cantidad variable y subordinada que se devengará trimestralmente igual a la diferencia entre los ingresos y gastos del Fondo. En el caso de que dicho margen de intermediación fuese negativo, se repercutirá de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-f.

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

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

### 2. Bases de presentación de las cuentas anuales

#### **a) Imagen fiel**

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de

aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada posteriormente por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2010 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo han sido formuladas y aprobadas por los Administradores de su Sociedad Gestora, en su reunión celebrada el 29 de marzo de 2011.

**b) Principios contables no obligatorios aplicados**

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

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

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

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan tener determinados activos (véanse Notas 3-c y 4), al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 3.b.iii y 15) y a la cancelación anticipada, en su caso. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2010, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

**d) Comparación de la información**

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales, además de las cifras del ejercicio 2010, las correspondientes al ejercicio anterior, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28ª de la citada Circular 2/2009, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2009 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2010 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2009.

**e) Agrupación de partidas**

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

**f) Corrección de errores**

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha puesto de manifiesto ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2009.



**g) Cambios en criterios contables**

Durante el ejercicio 2010 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2009.

**h) Impacto medioambiental**

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

**i) Empresa en funcionamiento**

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

**j) Hechos posteriores**

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2010, y hasta la formulación de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las restantes notas de esta memoria que tenga un efecto significativo en dichas cuentas anuales.

**3. Normas de registro y valoración**

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo, correspondientes al ejercicio 2010, se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo y sus modificaciones posteriores:

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

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

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

**ii. Clasificación de los activos financieros**

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

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

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

### *iii. Clasificación de los pasivos financieros*

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

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

## **b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros**

### *i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros*

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

### *ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros*

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

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

### *iii. Operaciones de cobertura*

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

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

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

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

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

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

*iv. Registro de resultados*

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

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

**c) Deterioro del valor de los activos financieros***i. Definición*

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

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

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

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

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

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

En relación con las pérdidas por deterioro de los Derechos de Crédito del Fondo, hay que mencionar la entrada en vigor el 6 de noviembre de 2010 de la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Dicha Circular ha introducido una modificación de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en relación con la cobertura de estas pérdidas por deterioro a realizar. La Comisión Nacional del Mercado de Valores ha modificado y actualizado, en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, ciertos parámetros, al igual que lo ha hecho el Banco de España en el Anejo IX de la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, para acomodarlos a la experiencia y la información del sector financiero español en su conjunto tras la situación de crisis financiera y económica producida en estos últimos años.

Los nuevos requisitos recogidos en la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores han supuesto cambios en las estimaciones de las pérdidas por deterioro de los Derechos de Crédito del Fondo. Dado que se han considerado como cambios en las estimaciones, el impacto de dichos cambios ha sido reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2010.

#### *ii. Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado*

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

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

#### *iii. Activos financieros disponibles para la venta*

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

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

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

#### **d) Periodificaciones (activo y pasivo)**

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

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

**e) Reconocimiento de ingresos y gastos**

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

*i. Ingresos y gastos por intereses*

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

*ii. Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

*iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados*

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

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

**f) Remuneración variable**

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

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

**g) Repercusión de pérdidas**

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al párrafo anterior, sea negativa, se repercute a los pasivos emitidos por el Fondo, a través de la cuenta correctora de pasivo "Correcciones de valor por repercusión de pérdidas" del pasivo del balance, registrándose un ingreso en el epígrafe "Repercusión de pérdidas (ganancias)" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véanse Notas 1, 8, 9 y 10). Dicha repercusión se realiza comenzando por la cuenta de periodificación de la comisión variable, devengada y no liquidada en periodos anteriores, y continuando por el pasivo más subordinado, teniendo en cuenta el orden inverso de prelación de pagos establecido contractualmente para cada fecha de pago.

**h) Impuesto sobre Beneficios**

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

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

Dado que en los ejercicios 2010 y 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 15).

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

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

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

**i) Gastos de constitución en transición**

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

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

**j) Transacciones en moneda extranjera**

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

**k) Baja del balance de los activos y pasivos financieros**

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

**l) Activos no corrientes mantenidos para la venta**

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

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

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

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

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

**m) Compensación de saldos**

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

**n) Estados de flujos de efectivo**

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

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiéndose por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: son aquellas que constituyen la principal fuente de los ingresos ordinarios del Fondo, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.



- Actividades de inversión y financiación: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes, así como aquellas actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los activos y pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

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

#### **o) Estados de ingresos y gastos reconocidos**

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

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

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

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

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

### **4. Derechos de crédito**

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió en virtud de la escritura de fecha 21 de diciembre de 2007 integran derechos de crédito procedentes de Préstamos hipotecarios sobre viviendas y otros inmuebles. La adquisición de los préstamos hipotecarios se instrumenta mediante certificados de transmisión hipotecaria suscritas por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos en los que tienen su origen.

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

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

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos al 1 de enero de 2009	858.157	23.001	881.158
Amortizaciones	-	(56.474)	(56.474)
Traspaso a activo corriente	(67.351)	67.351	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>790.806</b>	<b>33.878</b>	<b>824.684</b>
Amortizaciones	-	(65.955)	(65.955)
Traspaso a activo corriente	(65.250)	65.250	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010 (*)</b>	<b>725.556</b>	<b>33.173</b>	<b>758.729</b>

(\*) Incluye 798 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos.

Al 31 de diciembre de 2010 existían Derechos de Crédito clasificados como “Activos dudosos” por importe de 91.973 miles de euros (94.936 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

Durante el ejercicio 2010 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 3,41% (3,45% en el ejercicio 2009).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2010 es del 2,13%, siendo el tipo nominal máximo 6,78% y el mínimo 1,38% (4,91% de tipo de interés medio en el ejercicio 2009). El importe devengado en el ejercicio 2010 por este concepto ha ascendido a 16.759 miles de euros (35.643 miles de euros en el ejercicio 2009), que figuran registrados en el epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, al 31 de diciembre de 2010, se muestra a continuación (\*):

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Derechos de crédito	71	30	444	1.824	32.513	723.049

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

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2011 ascienden a 33.173 miles de euros, aproximadamente.

De acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora podrá liquidar de forma anticipada el Fondo en el caso de que el importe del saldo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior a 95.001 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. De acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2011.

### Activos Impagados

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como impagados, al cierre de los ejercicios 2010 y 2009, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	168	406
Con antigüedad superior a tres meses (**)	2.603	1.292
	<b>2.771</b>	<b>1.698</b>
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	85	381
Con antigüedad superior a tres meses (**)	798	1.220
	<b>883</b>	<b>1.601</b>
	<b>3.654</b>	<b>3.299</b>

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

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

(\*\*\*) Se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos" del activo del balance.

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2010, por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 88.572 miles de euros (93.263 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2010 y 2009, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito, estimadas de acuerdo a los apartados 8 y 9 de la norma 13ª de la Circular 2/2009 de la CNMV:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	(3.395)	-
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	(4.062)	(3.395)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(7.457)</b>	<b>(3.395)</b>

En el ejercicio 2010 se produjeron Derechos de Crédito fallidos por importe de 1.467 miles de euros (4 miles de euros en el ejercicio 2009), que se dieron de baja del activo del balance produciendo un gasto registrado en el epígrafe "Deterioro neto de derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

**5. Activos no corrientes mantenidos para la venta**

Este epígrafe del activo de los balances recoge los bienes inmuebles adjudicados por subasta judicial o dación en pago de Derechos de Crédito. El movimiento que se ha producido en su saldo durante los ejercicios 2010 y 2009 se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2010	2009
<b>Coste-</b>		
Saldos al inicio del ejercicio	5.295	126
Adiciones	8.272	5.169
Retiros	-	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>13.567</b>	<b>5.295</b>
<b>Pérdidas por deterioro de activos-</b>		
Saldos al inicio del ejercicio	(1.746)	-
Dotaciones netas con cargo a resultados	(1.943)	(1.746)
Aplicaciones	-	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(3.689)</b>	<b>(1.746)</b>
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto</b>	<b>9.878</b>	<b>3.549</b>

No se han producido ventas de bienes adjudicados durante el ejercicio 2010. Al 31 de diciembre de 2010 el Fondo no poseía ningún inmueble adjudicado de valor significativo, individualmente considerado.

A continuación se incluye información agregada de los bienes inmuebles adjudicados no significativos individualmente que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2010 agrupados por valor razonable de los mismos (importes en miles de euros):

Valor razonable menos costes de venta de activos adjudicados	Número de inmuebles	Valor en libros	Resultado imputado en el periodo	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Importe en libros de los activos con antigüedad tasación superior a 2 años
Hasta 500.000 €	92	13.567	(1.943)	100	1 año	196
Más de 500.000 € sin exceder de 1.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Más de 1.000.000 € sin exceder de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-

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

Hasta la entrada en vigor del RD Ley 6/2010 de 9 de abril, los activos adjudicados por el Fondo en determinados casos no pudieron ser inscritos en el Registro de la Propiedad directamente a favor del Fondo, realizándose la inscripción a favor de la Sociedad Gestora o de la Entidad Cedente de los activos titulizados. Dicha situación fue planteada por algunos registradores en cuanto a la no posibilidad de mantener dicha titularidad por una entidad que carece de personalidad jurídica, de acuerdo con el contenido del Reglamento Hipotecario. No obstante, en la mayor parte de las situaciones no se planteaba dicha problemática dado que en función de la doctrina de la Dirección General de los Registros y del Notariado, se admitía la inscripción en determinados supuestos especiales a favor de entidades o patrimonios separados que tampoco tienen personalidad jurídica.

Para solventar dicho aspecto legal, el RD Ley 6/2010 de 9 de abril añade un nuevo párrafo al apartado 2 de la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, reconociendo a los Fondos de Titulización la capacidad para ser titulares de inmuebles, bienes, valores o derechos que sean percibidos en pago de las deudas relacionadas con las participaciones hipotecarias o certificados de transmisión de hipoteca, activos financieros u otros derechos de crédito que se hubieren agrupado en su activo, así como la inscripción de los mismos a su favor en los Registros de la Propiedad correspondientes.

**6. Deudores y otras cuentas a cobrar**

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	398	369
	<b>398</b>	<b>369</b>

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

**7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería**

Su saldo corresponde a una cuenta financiera abierta a nombre del Fondo en la Entidad Cedente, y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por un importe total de 76.112 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (100.941 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo.

En el momento de la constitución del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, abrió en Banco de Valencia una Cuenta a Tipo de Interés Garantizado. Con fecha 3 de febrero de 2009 la Sociedad Gestora, tras la revisión y bajada de rating de Bancaja y en función de lo establecido en el Folleto de Constitución del Fondo, procedió a trasladar dicha Cuenta a Banco Popular Español S.A. subrogándose éste en las condiciones que tenía con Banco de Valencia. En virtud del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería), se garantiza una rentabilidad variable a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera en euros, denominada "Cuenta de Tesorería", abierta a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, donde serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo.

Banco Popular Español, S.A. abona un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, excepto para el primer periodo de devengo de intereses que tendrá la duración y liquidación de intereses correspondiente a la duración de este periodo, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al Tipo de Interés de Referencia determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses que coincida sustancialmente con cada periodo de devengo de intereses de la Cuenta de Tesorería. Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada una de las Fechas de Determinación del Fondo (el cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago (20 de enero, 20 de abril, 20 de julio y 20 de octubre)), y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días. Este contrato queda supeditado a que la calificación de Banco Popular Español, S.A. no descienda por debajo de P-1 o de F1, según las escalas de calificación de Moody's y de Fitch; según consta en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos.

Al 31 de diciembre de 2010, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

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

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

- Importe

1. El Fondo de Reserva se 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.

El importe del Fondo de Reserva efectivamente dotado al 31 de diciembre de 2010 es nulo (25.113 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), siendo el nivel requerido a 31 de diciembre de 2010 y 2009, 28.500 miles de euros, de acuerdo a lo establecido en el folleto.

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

El depósito mantendrá un importe mínimo requerido que será igual a 1,5 veces el importe agregado de los importes correspondientes a la primera cuota de amortización de principal y de intereses de cada uno de los

Préstamos Hipotecarios a pagar por los Deudores con vencimiento posterior a la Fecha de Ajuste, que tendrá lugar entre los días 25 y último de cada mes. El importe correspondiente a dicho depósito sólo podrá utilizarse en caso de que el Administrador no haya satisfecho los importes debidos bajo el Contrato de Administración.

La rentabilidad media de la cuenta de tesorería, durante el ejercicio 2010, ha sido del 0,12% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2010 ha ascendido a 97 miles de euros, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias (648 miles de euros en el ejercicio 2009).

A continuación se detallan los cobros y pagos realizados por el Fondo durante el ejercicio 2010:

Liquidación de cobros y pagos del período	Miles de Euros	
	Período	Acumulado
	Real	Real
<b>Derechos de Crédito clasificados en el Activo:</b>		
Cobros por amortizaciones ordinarias	21.509	55.984
Cobros por amortizaciones anticipadas	27.835	107.193
Cobros por intereses ordinarios	12.579	78.424
Cobros por intereses previamente impagados	5.219	23.060
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	6.533	14.431
Otros cobros en especie	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-
<b>Series emitidas clasificadas en el Pasivo:</b>		
Pagos por amortización ordinaria (Serie A)	84.372	199.795
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	-
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	-
Pagos por amortización ordinaria (Serie D)	-	-
Pagos por intereses ordinarios (Serie A)	8.370	69.478
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	621	3.962
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	442	2.475
Pagos por intereses ordinarios (Serie D)	-	2.463
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie D)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie D)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie D)	-	764
Pagos por amortización de préstamos subordinados	-	97
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-	27
Otros pagos del período	7.068	18.251

**8. Obligaciones y otros valores negociables**

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos por un valor total de 978.500 miles de euros, integrados por 9.785 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en cuatro series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	883.400	42.800	23.800	28.500
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100
Número de Bonos	8.834	428	238	285
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,40%	Euribor 3m + 0,70%	Euribor 3m + 1.10%	Euribor 3m + 4.00%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	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 su caso el siguiente Día Hábil			
Calificaciones Iniciales: Fitch/ Moody's Actuales: Fitch/ Moody's	AAA/ Aaa AAA/ Aaa	A/Aa3 A-/Aa3	BBB/Baa3 BB/Baa3	CCC/C CCRR4/C

El movimiento de los Bonos durante los ejercicios 2010 y 2009 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros									
	Serie A		Serie B		Serie C		Serie D		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos al 1 enero de 2009	767.977	56.819	42.800	-	23.800	-	28.500	-	863.077	56.819
Amortizaciones	-	(56.819)	-	-	-	-	-	-	-	(56.819)
Traspasos	(35.860)	35.860	-	-	-	-	-	-	(35.860)	35.860
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>732.117</b>	<b>35.860</b>	<b>42.800</b>	<b>-</b>	<b>23.800</b>	<b>-</b>	<b>28.500</b>	<b>-</b>	<b>827.217</b>	<b>35.860</b>
Amortización 20.01.2010	-	(25.965)	-	-	-	-	-	-	-	(25.965)
Amortización 20.04.2010	-	(25.339)	-	-	-	-	-	-	-	(25.339)
Amortización 20.07.2010	-	(20.010)	-	-	-	-	-	-	-	(20.010)
Amortización 20.10.2010	-	(13.057)	-	-	-	-	-	-	-	(13.057)
Traspasos	(77.753)	77.753	-	-	-	-	-	-	(77.753)	77.753
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>654.364</b>	<b>29.242</b>	<b>42.800</b>	<b>-</b>	<b>23.800</b>	<b>-</b>	<b>28.500</b>	<b>-</b>	<b>749.464</b>	<b>29.242</b>

El vencimiento de los bonos de todas las series se producirá en la fecha de vencimiento legal del Fondo, sin perjuicio de que se puedan amortizar previamente de acuerdo a las condiciones establecidas en el folleto de constitución del Fondo.



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

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

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la 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 los 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.

4. 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.

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

El tipo de interés nominal medio de los Bonos, durante el ejercicio 2010, ha sido del 1,36% (2,21% en 2009). Durante el ejercicio 2010 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 11.017 miles de euros (19.614 miles de euros en el ejercicio 2009), de los que 4.575 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (2.261 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

Durante el ejercicio 2010 se han producido impagos de intereses de la Serie D de Bonos, con fechas 20 de enero, 20 de abril, 20 de julio y 20 de octubre de 2010, por importe de 345, 333, 335 y 354 miles de euros, respectivamente. Adicionalmente, se han producido impagos de intereses de la Serie C de Bonos, con fecha 20 de octubre de 2010, por importe de 128 miles de euros.

#### Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

Durante los ejercicios 2010 y 2009, el Fondo ha procedido a la imputación, en esta cuenta de pasivo, del margen de intermediación negativo obtenido en dichos ejercicios (véanse Notas 1 y 3-g). A continuación se muestra el movimiento que se ha producido en el saldo de estas correcciones de valor, durante los ejercicios 2010 y 2009:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	(2.522)	-
Repercusión de pérdidas	(6.244)	(2.522)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(8.766)</b>	<b>(2.522)</b>

#### 9. Deudas con entidades de crédito

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con Banco de Valencia un contrato de préstamo de carácter mercantil por importe de 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 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 se abonarán en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

En el ejercicio 2010 no se han producido amortizaciones del Préstamo para Gastos Iniciales (94 miles de euros durante el ejercicio 2009).

Durante el ejercicio 2010 se han devengado intereses de dicho préstamo por importe de 11 miles de euros (15 miles de euros en el ejercicio 2009), de los que 32 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (20 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), estando registrados en el epígrafe de "Deudas con Entidades de Crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

**Correcciones de valor por repercusión de pérdidas**

Durante los ejercicios 2010 y 2009, el Fondo ha procedido a la imputación, en esta cuenta de pasivo, del margen de intermediación negativo obtenido en dichos ejercicios (véanse Notas 1 y 3-g). A continuación se muestra el movimiento que se ha producido en el saldo de estas correcciones de valor, durante los ejercicios 2010 y 2009:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	(424)	-
Repercusión de pérdidas	(12)	(424)
Repercusión de ganancias	-	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(436)</b>	<b>(424)</b>

**10. Ajustes por periodificaciones de pasivo**

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Comisiones	25	28
Sociedad Gestora	24	26
Administrador	183	105
Agente financiero	1	1
Variable – realizada	3.801	3.802
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(3.984)	(3.906)
Otras comisiones	-	-
Otros	-	-
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>25</b>	<b>28</b>

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

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

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

La remuneración a la Entidad Cedente consiste en el pago de una remuneración variable y subordinada (el "Margen de intermediación Financiera") que se determina y devenga al vencimiento de cada periodo trimestral que comprende, los tres meses naturales anteriores a cada Fecha de Pago, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre cada periodo trimestral.

De acuerdo con lo anterior, durante el ejercicio 2010 el Fondo no ha abonado a la Entidad Cedente comisión variable.

- Comisión de la Sociedad Gestora

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

La comisión periódica en cada Fecha de Pago calculada sobre la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C que se devengará diariamente desde la constitución del Fondo hasta su extinción y se liquidará y pagará por Periodos de Devengo de Intereses vencidos en cada una de las Fechas de Pago con sujeción al Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. El importe de la comisión periódica en cada una de las Fechas de Pago no podrá ser superior ni inferior, respectivamente, a los importes máximo y mínimo determinados. El importe mínimo se revisará acumulativamente en la misma proporción, a partir del año 2009 inclusive y con efectos desde el día 1 de enero de cada año.

Si en una Fecha de Pago el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para satisfacer la comisión citada, la cantidad debida generará un interés igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos, que se abonará en la siguiente Fecha de Pago, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos.

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo le satisfará al mismo, en cada Fecha de Pago durante la vigencia del Contrato, una comisión de mil quinientos (1.500,00) euros, incrementada en el Impuesto de Valor Añadido en caso de no exención, que se pagará siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

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

## **11. Acreedores y otras cuentas a pagar**

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Hacienda Pública acreedora por retenciones	5	-
Saldos Acreedores con Entidades Cedentes (*)	-	730
Efectivo recibido en garantía permuta financiera (Notas 7 y 16)	54.650	61.000
Depósitos recibidos en garantía contrato administración (Nota 7)	9.057	-
Otros acreedores	14	7
	<b>63.726</b>	<b>61.737</b>

(\*) Al 31 de diciembre de 2009 incluye los intereses devengados de los bonos pendientes de pago.

Al 31 de diciembre de 2010 el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a sus proveedores en operaciones comerciales que a dicha fecha acumulara un plazo superior al plazo legal de pago.

**12. Gastos de constitución en transición**

El saldo de este epígrafe del pasivo de los balances recoge el importe pendiente de amortización, al cierre de los ejercicios 2010 y 2009, de los gastos de constitución del Fondo (véase Nota 3-i). El movimiento que se ha producido en su saldo, durante dichos ejercicios, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	280	374
Amortizaciones (*)	(93)	(94)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>187</b>	<b>280</b>

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

**13. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos**

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Asimismo incluye, en su caso, el importe de los gastos de constitución en transición (véase Nota 12). Su movimiento, durante los ejercicios 2010 y 2009, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	6.177	2.540
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición (véase Nota 12)	93	94
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 16)	(406)	3.543
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>5.864</b>	<b>6.177</b>

**14. Otros gastos de explotación**

El saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Servicios de profesionales independientes" de las cuentas de pérdidas y ganancias incluye 2 miles de euros satisfechos por el Fondo en concepto de auditoría de sus cuentas anuales del ejercicio 2010 (2 miles de euros en el ejercicio 2009), único servicio prestado por dicho auditor.

**15. Situación fiscal**

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

Según se indica en la Nota 3-h, en los ejercicios 2010 y 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

## 16. Derivados de cobertura

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

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

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

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

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2010, ha sido un gasto por importe de 4.259 miles de euros, que figuran registrados en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados- Otros pasivos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias (16.142 miles de euros de gasto en el ejercicio 2009), de los que 666 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (3.343 miles de euros pendientes de pago al 31 de diciembre de 2009).

A continuación se presenta un desglose, por tipos de riesgos cubiertos, del valor razonable activo de los derivados designados como de cobertura contable, al 31 de diciembre de 2010 y 2009:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Coberturas de flujos de efectivo <i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 13)</i>	6.051	6.457
	<b>6.051</b>	<b>6.457</b>

Ante la bajada de la calificación crediticia a corto plazo de Banco de Valencia, que actúa como contrapartida del contrato de permuta de intereses, con fecha 5 de septiembre de 2008 se constituyó, según lo establecido en el Folleto de Constitución del Fondo, un depósito a favor del Fondo para el importe requerido por la Agencia de Calificación que, dependiendo de la valoración de dicha permuta, se constituye semanalmente en una cuenta abierta a nombre del Fondo en Banco Popular Español S.A. (véanse Notas 7 y 11).

## 17. Gestión del riesgo

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

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

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

	<u>Contraparte</u>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso de principal de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.</li> </ul>	<hr/> Banco Popular Español S.A. (actual) Banco Valencia* (inicial)
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bonos de la Serie D Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos.</li> </ul>	Banco de Valencia *
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Permuta Financiera de Intereses Mitiga el riesgo de tipo de interés (riesgo de base) que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos Hipotecarios sometidos a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales.</li> </ul>	Banco de Valencia*

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

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

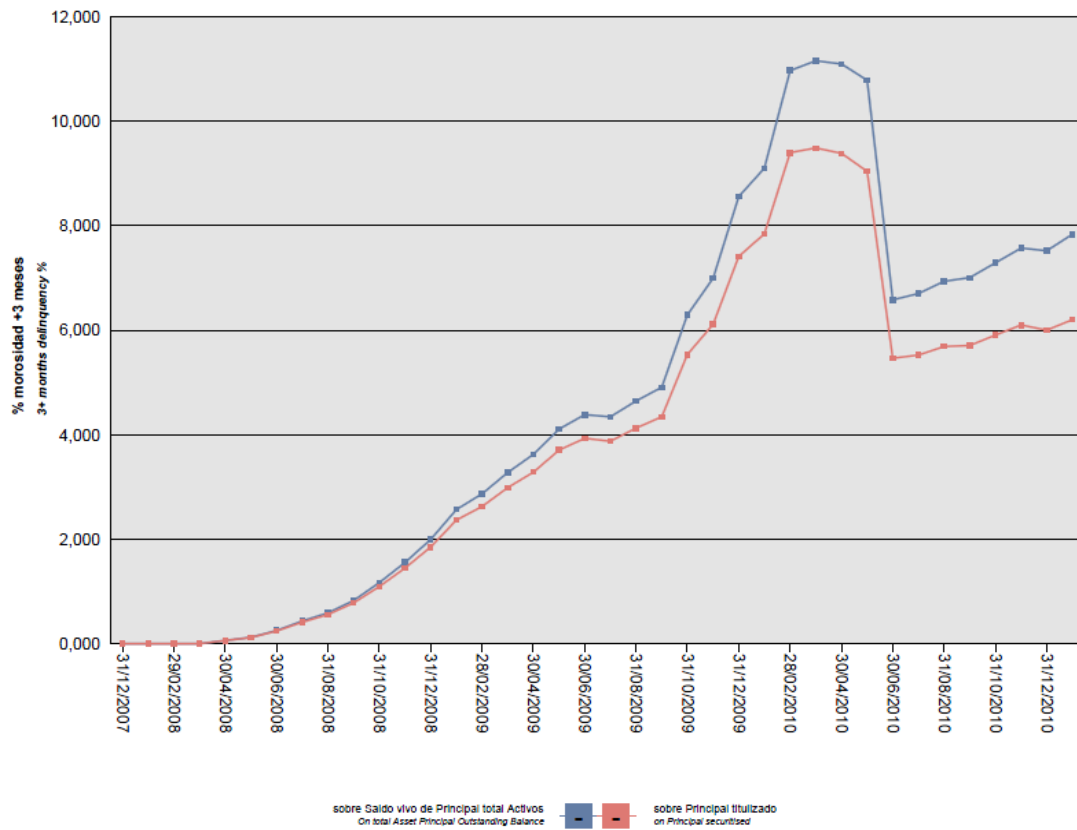
– Riesgo de crédito:

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

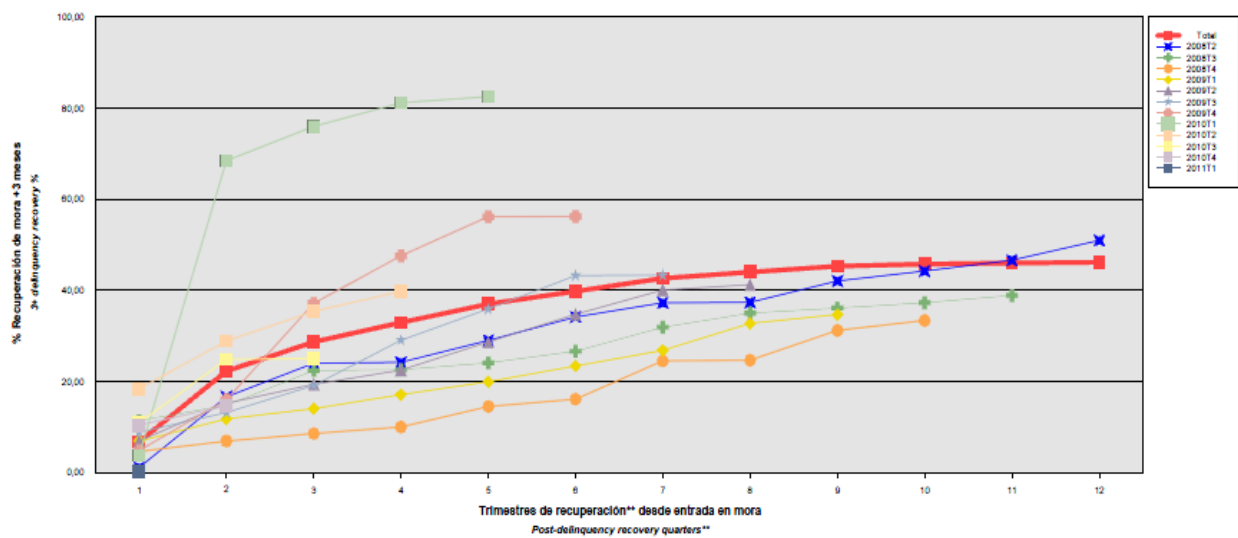
Para minimizar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con el importe de los Bonos de la Serie D destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial y depositado en la Cuenta de Tesorería (ver Nota 7).

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

Al 31 de diciembre de 2010 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 7,52% del principal total de los activos, cuya evolución se muestra en el siguiente gráfico:



Asimismo, la evolución de la tasa de recuperación de los derechos de crédito titulizados morosos muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2010:





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

- a) Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.
- b) Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- c) Inversión de los saldos depositados objeto del contrato, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones mínimas requeridas.
- d) Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores a favor del Fondo por importes determinados en cada momento, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte efectuados en una entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.

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

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

– Riesgo de concentración:

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

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria a 31 de diciembre de 2010 se presenta en el siguiente cuadro:

	2010			2009		
	Núm	Importe	%	Núm	Importe	%
Andalucía	319	34.432.141,72	4,54	336	37.790.571,17	4,59
Aragón	301	41.898.358,80	5,53	315	45.089.033,54	5,48
Islas Baleares	170	27.898.153,50	3,68	176	29.800.208,68	3,62
Canarias	1	98.642,44	0,01	1	101.359,44	0,01
Cantabria	1	96.577,43	0,01	1	100.343,37	0,01
Castilla y León	5	499.526,46	0,07	5	520.035,97	0,06
Castilla-La Mancha	44	6.018.717,93	0,79	45	6.508.440,00	0,79
Cataluña	203	37.420.151,36	4,94	210	39.559.566,95	4,81
Extremadura	4	457.891,38	0,06	4	479.301,33	0,06
Madrid	254	35.407.480,14	4,67	262	37.927.817,45	4,61
Murcia	812	90.552.945,35	11,95	843	98.448.482,65	11,96
Navarra	76	13.869.764,84	1,83	79	14.724.034,42	1,79
La Rioja	65	8.915.389,14	1,18	70	9.765.777,90	1,19
Comunidad Valenciana	3.889	459.983.398,36	60,69	4.072	501.875.881,28	60,97
País Vasco	2	381.924,20	0,05	2	392.831,92	0,05
<b>Total</b>	<b>6.146</b>	<b>757.931.063,05</b>	<b>100,0</b>	<b>6.421</b>	<b>823.083.686,07</b>	<b>100,0</b>

– Riesgo de tipo de interés:

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

Mediante la Permuta Financiera se mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos Hipotecarios sometidos a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales. Las características de dicha operación se muestran en la nota 7.

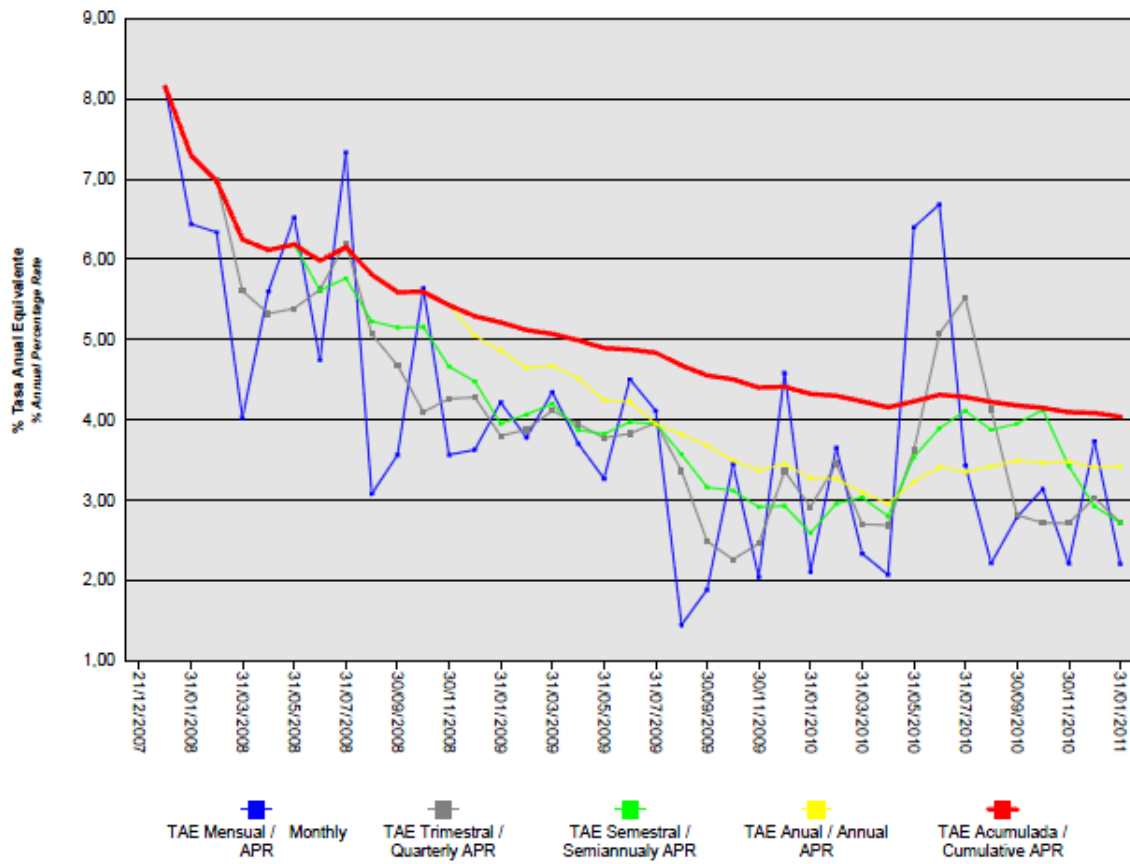
De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de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

– Riesgo de amortización anticipada:

La exposición surge como consecuencia de que los Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados en el Fondo serán amortizados anticipadamente cuando los Deudores de los Préstamos Hipotecarios reembolsen anticipadamente la parte de capital pendiente de amortizar, en los términos previstos en cada una de sus escrituras de concesión de los Préstamos Hipotecarios. Igualmente, los Certificados de Transmisión de Hipoteca serán amortizados íntegramente en caso de ser subrogado BANCO DE VALENCIA en los correspondientes Préstamos Hipotecarios por otra entidad financiera habilitada al efecto, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios, o en virtud de cualquier otra causa que produzca el mismo efecto.

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

La evolución de la tasa de amortización anticipada de los derechos de crédito titulizados muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2010:



## Valencia Hipotecario 4 Fondo de Titulización de Activos

### Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010

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 agrupados en el Fondo y la Cuenta de Tesorería que incluye el Fondo de Reserva, 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.

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

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Banco de Valencia
- Préstamo para Gastos Iniciales Banco de Valencia
- Permuta de Intereses Banco de Valencia
- Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca Banco de Valencia
- Dirección 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

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

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

## A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Los 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.

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

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

Divisa	SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro - EUR EEUU Dólar - USD Japón Yen - JPY Reino Unido Libra - GBP Otras	6.146	757.931.063,05	6.421	823.083.686,07	6.925	950.017.636,63
<b>Total</b>	<b>6.146</b>	<b>757.931.063,05</b>	<b>6.421</b>	<b>823.083.686,07</b>	<b>6.925</b>	<b>950.017.636,63</b>
Importes en euros						

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

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

	Certificados vivos	Amortización de Principal		Principal pendiente reembolso (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
2008	6.637	20.863.199,60	47.322.063,14	879.441.891,77	92,57
2009	6.421	26.623.827,60	29.734.378,10	823.083.686,07	86,64
2010	6.146	37.317.345,05	27.835.277,97	757.931.063,05	79,78
<b>Total</b>		<b>84.893.201,71</b>	<b>107.193.371,87</b>		
Importes en euros					

Notas: (1) En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobradas.

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

### 1.2. Morosidad.

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

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total	Valor Tasación Inmueble	% Deuda/ valor tasación
		Principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	183	64.499,61	30.452,09	94.951,70	25.242.628,29	25.384.759,23	39.973.313,76	63,50
De 1 a 2 Meses	143	108.786,54	59.227,52	168.014,06	19.105.318,93	19.308.636,38	31.572.778,02	61,16
De 2 a 3 Meses	189	235.856,82	137.297,15	373.153,97	27.055.338,25	27.478.950,25	44.461.992,11	61,80
De 3 a 6 Meses	31	67.271,88	38.740,63	106.012,51	4.099.846,24	4.214.843,11	6.071.050,70	69,43
De 6 a 12 Meses	47	154.573,00	131.424,07	285.997,07	7.092.129,34	7.391.854,90	9.289.658,50	79,57
De 12 a 18 Meses	62	323.013,53	318.637,95	641.651,48	9.857.118,86	10.517.305,56	12.484.967,65	84,24
De 18m a 2 años	80	518.353,09	761.271,23	1.279.624,32	11.825.127,67	13.129.172,27	15.663.166,51	83,82
De 2 a 3 años	152	1.298.814,10	2.316.918,43	3.615.732,53	24.071.383,94	27.735.500,90	31.764.912,67	87,31
<b>Totales</b>	<b>887</b>	<b>2.771.168,57</b>	<b>3.793.969,07</b>	<b>6.565.137,64</b>	<b>128.348.891,52</b>	<b>135.161.022,60</b>	<b>191.281.839,92</b>	<b>70,66</b>
Importes en euros								

### 1.3 Estados de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2010 según las características más representativas.

#### Índices de referencia

La totalidad de los Préstamos Hipotecarios participados son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal periódicamente, 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/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	6.112	754.491.448,11	2,12	0,84
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	4	517.732,74	2,36	1,27
EURIBOR/MIBOR a 1 año	30	2.921.882,20	2,17	0,86
<b>Total</b>	<b>6.146</b>	<b>757.931.063,05</b>	<b>2,12</b>	<b>0,84</b>
		Importes en euros	Medias ponderadas por principal pendiente	

#### Tipo de interés nominal.

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

Intervalo % Tipo interés nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal Pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior a 1,00%						
1,00%-1,49%			455	64.474.786,01		
1,50%-1,99%	2.487	319.030.095,71	2.044	258.820.213,55		
2,00%-2,49%	3.118	381.228.673,38	2.015	251.666.493,16		
2,50%-2,99%	502	53.878.224,47	727	93.417.055,94		
3,00%-3,49%	34	3.262.892,59	278	36.078.217,17	12	1.940.350,41
3,50%-3,99%	3	295.623,35	365	47.640.188,06	168	27.773.127,07
4,00%-4,49%			138	19.162.586,60	2.382	342.344.067,96
4,50%-4,99%			351	45.844.765,05	3.176	428.158.386,62
5,00%-5,49%	1	53.136,34	44	5.344.188,83	1.049	134.138.870,04
5,50%-5,99%	1	182.417,21	2	409.539,30	133	15.257.019,77
6,00%-6,49%			2	225.652,40	4	314.446,40
6,50%-6,99%					1	91.368,36
7,00%-7,49%						
7,50%-7,99%						
8,00%-8,49%						
8,50%-8,99%						
9,00%-9,49%						
9,50%-9,99%						
superior a 10,00%						
<b>Total</b>	<b>6.146</b>	<b>757.931.063,05</b>	<b>6.421</b>	<b>823.083.686,07</b>	<b>6.925</b>	<b>950.017.636,63</b>
<b>% Tipo interés nominal:</b>						
Medio ponderado por principal pendiente	2,12%		2,91%		5,11%	
Importes en euros						

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

**Principal pendiente/Valor de la garantía**

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

Intervalo % Principal pdte./ valor garantía	SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	1.196	84.972.554,91	1.081	80.181.531,18	847	74.485.376,91
40,01%-60,00%	1.736	190.480.814,36	1.704	192.290.671,56	1.679	195.180.806,45
60,01%-80,00%	2.491	359.765.078,15	2.844	413.714.144,87	3.489	520.275.303,53
80,01%-100,00%	723	122.712.615,63	792	136.897.338,46	910	160.076.149,74
100,01%-120,00%						
120,01%-140,00%						
140,01%-160,00%						
superior a 160,00%						
<b>Total</b>	<b>6.146</b>	<b>757.931.063,05</b>	<b>6.421</b>	<b>823.083.686,07</b>	<b>6.925</b>	<b>950.017.636,63</b>
<b>% Principal Pendiente / Valor de Tasación:</b>						
Medio ponderado por principal pendiente		64,22%		66,01%		68,55%
Importes en euros						

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

**Distribución geográfica.**

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

	SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Andalucía	319	34.432.141,72	336	37.790.571,17	361	43.840.910,63
Aragón	301	41.898.358,80	315	45.089.033,54	326	48.795.082,00
Asturias						
Baleares	170	27.898.153,50	176	29.800.208,68	189	33.779.812,41
Canarias	1	98.642,44	1	101.359,44	1	104.252,05
Cantabria	1	96.577,43	1	100.343,37	1	105.074,53
Castilla y León	5	499.526,46	5	520.035,97	5	588.569,84
Castilla-La Mancha	44	6.018.717,93	45	6.508.440,00	50	7.589.517,82
Cataluña	203	37.420.151,36	210	39.559.566,95	223	43.954.947,90
Ceuta						
Extremadura	4	457.891,38	4	479.301,33	4	510.406,51
Galicia						
Madrid	254	35.407.480,14	262	37.927.817,45	298	47.390.922,52
Melilla						
Murcia	812	90.552.945,35	843	98.448.482,65	882	109.271.975,03
Navarra	76	13.869.764,84	79	14.724.034,42	83	15.767.162,74
La Rioja	65	8.915.389,14	70	9.765.777,90	72	10.344.730,31
Comunidad Valenciana	3.889	459.983.398,36	4.072	501.875.881,28	4.428	587.566.237,22
País Vasco	2	381.924,20	2	392.831,92	2	408.035,12
<b>Total</b>	<b>6.146</b>	<b>757.931.063,05</b>	<b>6.421</b>	<b>823.083.686,07</b>	<b>6.925</b>	<b>950.017.636,63</b>
Importes en euros						

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

En caso de más de un inmueble hipotecado, la ubicación geográfica corresponde al inmueble de mayor valor de tasación.



### 1.4 Tasa de amortización anticipada

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

	Principal pendiente (1)	% sobre Inicial	Amortización anticipada Principal	Ejercicio	Histórico
				% Tasa anual	% Tasa anual
2007.12.21	950.017,637	100,00			
2007	947.627,155	99,75	2.301,653		7,88
2008	879.441,892	92,57	47.322,063	5,04	5,26
2009	823.063,686	86,64	29.734,378	3,42	4,39
2010	757.931,063	79,78	27.835,277	3,41	4,09
Importes en miles de euros					

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

## 2. Bonos de Titulización

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 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, de 100.000,00 euros de valor nominal unitario, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Moody's Investors Service ("Moody's") y Fitch Ratings ("Fitch"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Fitch		Calificación de Moody's	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual
Serie A	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Serie B	A	A-	Aa3	Aa3
Serie C	BBB	BB	Baa3	Baa3
Serie D	CCC	CC/RR4	C	C

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

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

### Movimientos

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

Emisión / Issue : Bonos Serie A / Series A Bonds  
 Código / Code ISIN : ES0382717009  
 Número / Number : 8.834 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
<b>TOTALES Totals</b>		<b>8.141,71</b>	<b>6.663,96</b>	<b>69.478.102,67</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>22.616,57</b>	<b>199.794.779,38</b>	<b>22,62%</b>	<b>77.383,43</b>	<b>683.605.220,62</b>	<b>77,38%</b>
20.01.2011	1,400%	276,860716	224,257180										
20.10.2010	1,261%	254,135017	205,849364	2.245.028,74	0,00	0,00	0,00	1.477,90	13.055.766,60	1,48%	77.383,43	683.605.220,62	77,38%
20.07.2010	1,044%	214,092781	173,415153	1.891.295,63	0,00	0,00	0,00	2.265,15	20.010.335,10	2,27%	78.861,33	696.660.989,22	78,86%
20.04.2010	1,077%	226,156241	183,186555	1.997.864,23	0,00	0,00	0,00	2.868,41	25.339.533,94	2,87%	81.126,48	716.671.324,32	81,13%
20.01.2010	1,139%	253,046137	204,967371	2.235.409,57	0,00	0,00	0,00	2.939,31	25.965.864,54	2,94%	83.994,89	742.010.858,26	83,99%
20.10.2009	1,369%	310,198387	254,362677	2.740.292,55	0,00	0,00	0,00	1.727,93	15.264.533,62	1,73%	86.934,20	767.976.722,80	86,93%
20.07.2009	1,810%	412,878282	338,560191	3.647.366,74	0,00	0,00	0,00	1.579,01	13.948.974,34	1,58%	88.662,13	783.241.256,42	88,66%
20.04.2009	2,853%	654,542321	536,724703	5.782.226,86	0,00	0,00	0,00	1.527,85	13.497.026,90	1,53%	90.241,14	797.190.230,76	90,24%
20.01.2009	5,490%	1.309,925822	1.074,139174	11.571.884,71	0,00	0,00	0,00	1.597,07	14.108.516,38	1,60%	91.768,99	810.687.257,66	91,77%
20.10.2008	5,358%	1.289,122508	1.057,080457	11.388.108,24	0,00	0,00	0,00	1.815,45	16.037.685,30	1,82%	93.366,06	824.795.774,04	93,37%
21.07.2008	5,184%	1.275,187848	1.045,654035	11.265.009,45	0,00	0,00	0,00	2.131,36	18.828.434,24	2,13%	95.181,51	840.833.459,34	95,18%
21.04.2008	5,169%	1.685,566667	1.365,764667	14.713.615,94	0,00	0,00	0,00	2.687,13	23.738.106,42	2,69%	97.312,87	859.661.893,58	97,31%
27.12.2007											100,00%	883.400.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie B / Series B Bonds  
 Código / Code ISIN : ES0382717017  
 Número / Number : 428 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
<b>TOTALES Totals</b>		<b>9.691,58</b>	<b>7.928,24</b>	<b>3.962.053,07</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>42.800.000,00</b>	<b>100,00%</b>
20.01.2011	1,700%	434,444444	351,900000										
20.10.2010	1,561%	398,922222	323,127000	170.738,71	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,00%	42.800.000,00	100,00%
20.07.2010	1,344%	339,733333	275,184000	145.405,87	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,00%	42.800.000,00	100,00%
20.04.2010	1,377%	344,250000	278,842500	147.339,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,00%	42.800.000,00	100,00%
20.01.2010	1,439%	367,744444	297,873000	157.394,62	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,00%	42.800.000,00	100,00%
20.10.2009	1,669%	426,522222	349,748222	182.551,51	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,00%	42.800.000,00	100,00%
20.07.2009	2,110%	533,361111	437,356111	228.278,56	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,00%	42.800.000,00	100,00%
20.04.2009	3,153%	788,250000	646,365000	337.371,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,00%	42.800.000,00	100,00%
20.01.2009	5,790%	1.479,666667	1.213,326667	633.297,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,00%	42.800.000,00	100,00%
20.10.2008	5,658%	1.430,216667	1.172,777667	612.132,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,00%	42.800.000,00	100,00%
21.07.2008	5,484%	1.386,233333	1.136,711333	593.307,87	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,00%	42.800.000,00	100,00%
21.04.2008	5,469%	1.762,233333	1.445,031333	754.235,87	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100,00%	42.800.000,00	100,00%
27.12.2007											100,00%	42.800.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie C / Series C Bonds  
 Código / Code ISIN : ES0382717025  
 Número / Number : 238 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
<b>TOTALES Totals</b>		<b>10.936,02</b>	<b>8.943,61</b>	<b>2.475.046,62</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>100.000,00</b>	<b>23.800.000,00</b>	<b>100,00%</b>
20.01.2011	2,100%	536,66667	434,700000										
20.10.2010	1,961%	501,144444	405,927000	119.272,38	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%
20.07.2010	1,744%	440,844444	357,084000	104.920,98	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%
20.04.2010	1,777%	444,250000	359,842500	105.731,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%
20.01.2010	1,839%	469,966667	380,673000	111.852,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%
20.10.2009	2,069%	528,744444	433,570444	125.841,18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%
20.07.2009	2,510%	634,472222	520,267222	151.004,39	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%
20.04.2009	3,553%	888,250000	728,365000	211.403,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%
20.01.2009	6,190%	1.581,888889	1.297,148889	376.489,56	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%
20.10.2008	6,058%	1.531,327778	1.255,688778	364.456,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%
21.07.2008	5,884%	1.487,344444	1.219,622444	353.987,98	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%
21.04.2008	5,869%	1.891,122222	1.550,720222	450.087,09	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%
27.12.2007											100.000,00	23.800.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie D / Series D Bonds  
 Código / Code ISIN : ES0382717033  
 Número / Number : 285 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
<b>TOTALES Totals</b>		<b>19.958,24</b>	<b>16.292,32</b>	<b>3.227.020,08</b>	<b>2.096.912,92</b>	<b>0,00</b>	<b>2.096.912,92</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>100.000,00</b>	<b>28.500.000,00</b>	<b>100,00%</b>
20.01.2011	5,000%	1.277,777778	1.035,000000										
20.10.2010	4,861%	1.242,255556	1.006,227000	0,00	354.042,83	0,00	2.096.912,92	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%
20.07.2010	4,644%	1.173,900000	950,859000	0,00	334.561,50	0,00	1.742.870,09	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%
20.04.2010	4,677%	1.169,250000	947,092500	0,00	333.236,25	0,00	1.408.308,59	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%
20.01.2010	4,739%	1.211,077778	980,973000	0,00	345.157,17	0,00	1.075.072,34	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%
20.10.2009	4,969%	1.269,855556	1.028,583000	0,00	361.908,83	0,00	729.915,17	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%
20.07.2009	5,410%	1.367,527778	1.121,372778	21.739,08	368.006,34	0,00	368.006,34	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%
20.04.2009	6,453%	1.613,250000	1.322,865000	459.776,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%	
20.01.2009	9,090%	2.323,000000	1.904,860000	662.055,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%	
20.10.2008	8,958%	2.264,363333	1.856,794333	645.349,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%	
21.07.2008	8,784%	2.220,400000	1.820,728000	632.814,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%	
21.04.2008	8,769%	2.825,566667	2.316,964667	805.286,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%	
27.12.2007											100.000,00	28.500.000,00	100,00%

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

**3.1 Bonos de Titulación**

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

**3.2 Entidades intervinientes**

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

Entidad	Clase de interviniente	Fecha	Calificación de Fitch (*)
Banco de Valencia	Permuta de Intereses Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión Hipoteca	Jun 2010	BBB / F3

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

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

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

1. Derechos de crédito

		<u>Ejercicio actual</u>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,13%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	3,41%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	7,52%
• Tasa de morosidad de 18 meses *	(2)	4,70%

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio.

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

## 2. Bonos de Titulización

		<u>Ejercicio actual</u>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,36%
(1) Durante el ejercicio.		
(2) Al cierre del ejercicio.		

## 3. Operaciones financieras

		<u>Ejercicio actual</u>
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,12%
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	
Receptor		0,79%
Pagador		1,35%
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,82%
Fondo de Reserva		
• Saldo Requerido	(2)	28.500.000,00
• Saldo Dotado		-
(1) Durante el ejercicio.		
(2) Al cierre del ejercicio.		

**C) MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS.**

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

- *Riesgo de crédito:*

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

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

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

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

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

- b) Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- c) Inversión de los saldos depositados objeto del contrato, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones mínimas requeridas.
- d) Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores, por importes determinados en cada momento, a favor del Fondo en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte en una entidad con mas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.

- Riesgo de tipo de interés:

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

Mediante el contrato de permuta financiera se mitiga el riesgo de tipo de interés (riesgo de base) que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos Hipotecarios sometidos a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales .

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

#### **D) PERSPECTIVAS DE FUTURO.**

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, y desde el 31 de diciembre de 2010, no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en memoria.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa. Asimismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios pendientes de reembolso sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de cada Serie. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (20 de abril de 2046 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil).

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, no se prevé que durante el ejercicio 2011 el Fondo se pueda encontrar en alguno de los supuestos de liquidación anticipada del Fondo.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2010 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca:

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

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA											
TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA											
% MENSUAL CONSTANTE			0,17%	0,34%	0,51%	0,69%	0,87%	1,06%	1,25%	1,44%	
% ANUAL EQUIVALENTE			2,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%	
<b>BONOS SERIE A</b>											
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	9,75	8,16	6,93	5,99	5,24	4,64	4,16	3,76	
		fecha	18/10/2020	15/03/2019	25/12/2017	13/01/2017	16/04/2016	11/09/2015	17/03/2015	21/10/2014	
	Amortización Final	años	23,02	20,51	18,51	16,51	14,76	13,26	12,01	10,76	
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	9,71	8,11	6,89	5,95	5,20	4,61	4,12	3,72	
		fecha	04/10/2020	28/02/2019	08/12/2017	30/12/2016	01/04/2016	30/08/2015	04/03/2015	09/10/2014	
	Amortización Final	años	21,01	18,51	16,26	14,51	12,76	11,50	10,25	9,25	
		fecha	20/01/2032	20/07/2029	20/04/2027	20/07/2025	20/10/2023	20/07/2022	20/04/2021	20/04/2020	
<b>BONOS SERIE B</b>											
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	24,89	22,69	20,52	18,52	16,71	15,10	13,70	12,48	
		fecha	04/12/2035	23/09/2033	25/07/2031	23/07/2029	30/09/2027	22/02/2026	29/09/2024	12/07/2023	
	Amortización Final	años	27,27	25,27	23,26	21,26	19,51	17,76	16,26	14,76	
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	21,01	18,51	16,26	14,51	12,76	11,50	10,25	9,25	
		fecha	20/01/2032	20/07/2029	20/04/2027	20/07/2025	20/10/2023	20/07/2022	20/04/2021	20/04/2020	
	Amortización Final	años	21,01	18,51	16,26	14,51	12,76	11,50	10,25	9,25	
		fecha	20/01/2032	20/07/2029	20/04/2027	20/07/2025	20/10/2023	20/07/2022	20/04/2021	20/04/2020	
<b>BONOS SERIE C</b>											
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	29,20	27,86	26,32	24,62	22,88	21,21	19,62	18,14	
		fecha	24/03/2040	23/11/2038	11/05/2037	29/08/2035	02/12/2033	30/03/2032	28/08/2030	06/03/2029	
	Amortización Final	años	31,27	31,27	31,27	31,27	31,27	31,27	31,27	31,27	
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	21,01	18,51	16,26	14,51	12,76	11,50	10,25	9,25	
		fecha	20/01/2032	20/07/2029	20/04/2027	20/07/2025	20/10/2023	20/07/2022	20/04/2021	20/04/2020	
	Amortización Final	años	21,01	18,51	16,26	14,51	12,76	11,50	10,25	9,25	
		fecha	20/01/2032	20/07/2029	20/04/2027	20/07/2025	20/10/2023	20/07/2022	20/04/2021	20/04/2020	
<b>BONOS SERIE D</b>											
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	31,27	31,27	31,27	31,27	31,27	31,27	31,27	31,27	
		fecha	20/04/2042	20/04/2042	20/04/2042	20/04/2042	20/04/2042	20/04/2042	20/04/2042	20/04/2042	20/04/2042
	Amortización Final	años	31,27	31,27	31,27	31,27	31,27	31,27	31,27	31,27	
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	21,01	18,51	16,26	14,51	12,76	11,50	10,25	9,25	
		fecha	20/01/2032	20/07/2029	20/04/2027	20/07/2025	20/10/2023	20/07/2022	20/04/2021	20/04/2020	
	Amortización Final	años	21,01	18,51	16,26	14,51	12,76	11,50	10,25	9,25	
		fecha	20/01/2032	20/07/2029	20/04/2027	20/07/2025	20/10/2023	20/07/2022	20/04/2021	20/04/2020	

Hipótesis de cálculo:

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

**Anexos a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2010; Estados Financieros Públicos conforme a la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional de Valores**

Estado S.05.1 Cuadro A

Estado S.05.1 Cuadro B

Estado S.05.1 Cuadro C

Estado S.05.1 Cuadro D

Estado S.05.1 Cuadro E

Estado S.05.2 Cuadro A

Estado S.05.2 Cuadro B

Estado S.05.2 Cuadro C

Estado S.05.2 Cuadro D

Estado S.05.3

Estado S.05.4

Estado S.05.5 Cuadro A

Estado S.05.5 Cuadro B

Estado S.05.5 Cuadro C

Estado S.05.5 Cuadro D

Estado S.05.5 Cuadro E

Estado S.05.5 Cuadro F

Estado S.05.5 Cuadro G

Estado S.06 Notas Explicativas



## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO DE VALENCIA, S.A.**

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 21/12/2007			
	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)		
Participaciones hipotecarias	0001		0030		0060		0090		0120		0150	
Certificados de transmisión hipotecaria	0002	6.146	0031	757.931	0061	6.421	0091	823.084	0121	6.925	0151	950.018
Préstamos hipotecarios	0003		0032		0062		0092		0122		0152	
Cédulas hipotecarias	0004		0033		0063		0093		0123		0153	
Préstamos a promotores	0005		0034		0064		0094		0124		0154	
Préstamos a PYMES	0007		0036		0066		0096		0126		0156	
Préstamos a empresas	0008		0037		0067		0097		0127		0157	
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
<b>Total</b>	<b>0021</b>	<b>6.146</b>	<b>0050</b>	<b>757.931</b>	<b>0080</b>	<b>6.421</b>	<b>0110</b>	<b>823.084</b>	<b>0140</b>	<b>6.925</b>	<b>0170</b>	<b>950.018</b>

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

Conciliación entre saldo de balance y Estado S.05.1 CuadroA	
Balance	Saldo
+ Derechos de Crédito (LP)	718375000
+ Derechos de Crédito (CP)	33982000
- Correcciones valor por deterioro de los activos	-7457000
- Intereses y gastos devengados no vencidos	1085000
- Activos dudosos por intereses y otros	796000

Total saldo neto partidas de balance	-----	757933000
--------------------------------------	-------	-----------

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Entidades cedentes de los activos titulizados: BANCO DE VALENCIA, S.A.

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

#### CUADRO B

Movimiento de la cartera de activos titulizados/Tasa de amortización anticipada	Situación actual 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009	
	Código	Importe	Código	Importe
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-37.318	0210	-27.028
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-27.835	0211	-29.734
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0202	-192.087	0212	-126.934
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
<b>Importe pendiente cierre del periodo (2)</b>	<b>0204</b>	<b>757.931</b>	<b>0214</b>	<b>823.084</b>
<b>Tasa amortización anticipada efectiva del periodo</b>	<b>0205</b>	<b>3,41</b>	<b>0215</b>	<b>3,42</b>

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO DE VALENCIA, S.A.**

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado						Principal pendiente no vencido			Deuda Total	
		Principal	Intereses ordinarios		Total	Principal	Deuda					
Hasta 1 mes	0700	183	0710	64	0720	30	0730	94	0740	25.243	0750	25.384
De 1 a 2 meses	0701	143	0711	109	0721	59	0731	168	0741	19.105	0751	19.308
De 2 a 3 meses	0702	189	0712	236	0722	137	0732	373	0742	27.056	0752	27.480
De 3 a 6 meses	0703	31	0713	67	0723	39	0733	106	0743	4.100	0753	4.215
De 6 a 12 meses	0704	47	0714	155	0724	131	0734	286	0744	7.092	0754	7.392
De 12 a 18 meses	0705	62	0715	323	0725	319	0735	642	0745	9.857	0755	10.518
De 18 meses a 2 años	0706	80	0716	518	0726	761	0736	1.279	0746	11.825	0756	13.128
De 2 a 3 años	0707	152	0717	1.299	0727	2.318	0737	3.617	0747	24.071	0757	27.736
Más de 3 años	0708	0	0718	0	0728	0	0738	0	0748	0	0758	0
<b>Total</b>	<b>0709</b>	<b>887</b>	<b>0719</b>	<b>2.771</b>	<b>0729</b>	<b>3.794</b>	<b>0739</b>	<b>6.565</b>	<b>0749</b>	<b>128.349</b>	<b>0759</b>	<b>135.161</b>

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

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado						Principal pendiente no			Deuda Total	Valor garantía (3)	% Deuda/v. Tasación			
		Principal	Intereses ordinarios		Total	vencido										
Hasta 1 mes	0770	183	0780	64	0790	30	0800	94	0810	25.243	0820	25.384	0830	39.973	0840	63,50
De 1 a 2 meses	0771	143	0781	109	0791	59	0801	168	0811	19.105	0821	19.308	0831	31.573	0841	61,15
De 2 a 3 meses	0772	189	0782	236	0792	137	0802	373	0812	27.056	0822	27.480	0832	44.462	0842	61,81
De 3 a 6 meses	0773	31	0783	67	0793	39	0803	106	0813	4.100	0823	4.215	0833	6.071	0843	69,43
De 6 a 12 meses	0774	47	0784	155	0794	131	0804	286	0814	7.092	0824	7.392	0834	9.290	0844	79,57
De 12 a 18 meses	0775	62	0785	323	0795	319	0805	642	0815	9.857	0825	10.518	0835	12.485	0845	84,25
De 18 meses a 2 años	0776	80	0786	518	0796	761	0806	1.279	0816	11.825	0826	13.128	0836	15.663	0846	83,82
De 2 a 3 años	0777	152	0787	1.299	0797	2.318	0807	3.617	0817	24.071	0827	27.736	0837	31.765	0847	87,32
Más de 3 años	0778	0	0788	0	0798	0	0808	0	0818	0	0828	0	0838	0	0848	0,00
<b>Total</b>	<b>0779</b>	<b>887</b>	<b>0789</b>	<b>2.771</b>	<b>0799</b>	<b>3.794</b>	<b>0809</b>	<b>6.565</b>	<b>0819</b>	<b>128.349</b>	<b>0829</b>	<b>135.161</b>	<b>0839</b>	<b>191.282</b>	<b>0849</b>	<b>70,66</b>

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

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

**ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO DE VALENCIA, S.A.**

**INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN**

CUADRO D	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Escenario inicial			
	Tasa de recuperación de		Tasa de		Tasa de recuperación de		Tasa de		Tasa de recuperación de		Tasa de	
	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	activos dudosos (C)	recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	activos dudosos (C)	recuperación fallidos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	activos dudosos (C)	recuperación fallidos (D)
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886	0904	0922	0940	0958	0976	0994	1012	1030	1048
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	12,03 0869	0887	19,89 0905	0923	11,39 0941	0959	15,24 0977	0995	0,40 1013	0,05 1031	1049
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888	0906	0924	0942	0960	0978	0996	1014	1032	1050
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889	0907	0925	0943	0961	0979	0997	1015	1033	1051
Préstamos a promotores	0854	0872	0890	0908	0926	0944	0962	0980	0998	1016	1034	1052
Préstamos a PYMES	0855	0873	0891	0909	0927	0945	0963	0981	0999	1017	1035	1053
Préstamos a empresas	0856	0874	0892	0910	0928	0946	0964	0982	1000	1018	1036	1054
Préstamos Corporativos	0857	0875	0893	0911	0929	0947	0965	0983	1001	1019	1037	1055
Bonos de Tesorería	0858	0876	0894	0912	0930	0948	0966	0984	1002	1020	1038	1056
Deuda subordinada	0859	0877	0895	0913	0931	0949	0967	0985	1003	1021	1039	1057
Créditos AAPP	0860	0878	0896	0914	0932	0950	0968	0986	1004	1022	1040	1058
Préstamos Consumo	0861	0879	0897	0915	0933	0951	0969	0987	1005	1023	1041	1059
Préstamos automoción	0862	0880	0898	0916	0934	0952	0970	0988	1006	1024	1042	1060
Cuotas arrendamiento financiero	0863	0881	0899	0917	0935	0953	0971	0989	1007	1025	1043	1061
Cuentas a cobrar	0864	0882	0900	0918	0936	0954	0972	0990	1008	1026	1044	1062
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0901	0919	0937	0955	0973	0991	1009	1027	1045	1063
Bonos de titulización	0866	0884	0902	0920	0938	0956	0974	0992	1010	1028	1046	1064
Otros	0867	0885	0903	0921	0939	0957	0975	0993	1011	1029	1047	1065

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

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

(B) Determinada por el cociente entre el importe de principal pendiente de reembolso del total activos clasificados como fallidos y el resultado de minorar al importe principal pendiente de reembolso del total de la cartera, el importe de principal pendiente de reembolso del total de activos fallidos. Se considera la definición de fallidos recogida en la Circular (no necesariamente coincidentes con la definición de la escritura o folleto, recogidas en el estado 5.4).

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO DE VALENCIA, S.A.**

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 21/12/2007			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior a 1 año	1300	3	1310	71	1320	1	1330	29	1340	0	1350	0
Entre 1 y 2 años	1301	2	1311	30	1321	3	1331	146	1341	3	1351	366
Entre 2 y 3 años	1302	13	1312	444	1322	3	1332	134	1342	2	1352	106
Entre 3 y 5 años	1303	35	1313	1.824	1323	36	1333	2.032	1343	8	1353	582
Entre 5 y 10 años	1304	438	1314	32.513	1324	373	1334	29.249	1344	205	1354	19.093
Superior a 10 años	1305	5.655	1315	723.049	1325	6.005	1335	791.494	1345	6.707	1355	929.871
<b>Total</b>	1306	6.146	1316	757.931	1326	6.421	1336	823.084	1346	6.925	1356	950.018
<b>Vida residual media ponderada (años)</b>	1307	23,54			1327	24,32			1347	25,89		

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

Antigüedad	Situación actual 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009		Situación inicial 21/12/2007	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	4,38	0632	3,40	0634	1,40

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

Serie (2)	Denominación serie	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Escenario inicial 21/12/2007			
		Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)
		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0382717009	SERIEA	8.834	77	683.605	13,29	8.834	87	767.977	14,07	8.834	100	883.400	13,25
ES0382717017	SERIEB	428	100	42.800	19,52	428	100	42.800	21,62	428	100	42.800	21,86
ES0382717025	SERIEC	238	100	23.800	19,62	238	100	23.800	21,74	238	100	23.800	21,86
ES0382717033	SERIED	285	100	30.597	22,52	285	100	29.230	24,64	285	100	28.500	23,33
<b>Total</b>		<b>8006</b>	<b>9.785</b>	<b>8025</b>	<b>780.802</b>	<b>8045</b>	<b>9.785</b>	<b>8065</b>	<b>863.807</b>	<b>8085</b>	<b>9.785</b>	<b>8105</b>	<b>978.500</b>

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

										Importe pendiente								
Serie (1)	Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses		Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)		Principal no vencido		Principal impagado		Intereses impagados		Total pendiente (7)	
						9990	9991		9993	9994	9995	9997	9998					
SERIEA	ES0382717009	NS	Euribor 03 meses	0,40	1,40	360		73	1.941		683.605	0		0			683.605	
SERIEB	ES0382717017	S	Euribor 03 meses	0,70	1,70	360		73	148		42.800	0		0			42.800	
SERIEC	ES0382717025	S	Euribor 03 meses	1,10	2,10	360		73	101		23.800	0		0			23.800	
SERIED	ES0382717033	S	Euribor 03 meses	4,00	5,00	360		73	289		28.500	0		2.097			30.597	
<b>Total</b>									9228	2.479	9085	778.705	9095		9105	2.097	9115	780.802

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

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

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

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

(5) Días acumulados desde la última fecha de pago

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago

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



## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO C			Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009											
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses									
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)								
		7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370								
ES0382717009	SERIEA	20-04-2046	84.372	199.795	8.369	69.478	56.819	115.423	23.741	61.109								
ES0382717017	SERIEB	20-04-2046	0	0	621	3.962	0	0	1.381	3.341								
ES0382717025	SERIEC	20-04-2046	0	0	442	2.475	0	0	865	2.033								
ES0382717033	SERIED	20-04-2046	0	0	0	3.227	0	0	1.144	3.227								
<b>Total</b>			<b>7305</b>	<b>84.372</b>	<b>7315</b>	<b>199.795</b>	<b>7325</b>	<b>9.432</b>	<b>7335</b>	<b>79.142</b>	<b>7345</b>	<b>56.819</b>	<b>7355</b>	<b>115.423</b>	<b>7365</b>	<b>27.131</b>	<b>7375</b>	<b>69.710</b>

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

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

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

#### CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0382717009	SERIEA	21-12-2007	FCH	AAA	AAA	AAA
ES0382717009	SERIEA	21-12-2007	MDY	Aaa	Aaa	Aaa
ES0382717017	SERIEB	27-03-2009	FCH	A-	A-	A
ES0382717017	SERIEB	21-12-2007	MDY	Aa3	Aa3	Aa3
ES0382717025	SERIEC	27-03-2009	FCH	BB	BB	BBB
ES0382717025	SERIEC	21-12-2007	MDY	Baa3	Baa3	Baa3
ES0382717033	SERIED	27-03-2009	FCH	CC/RR4	CC/RR4	CCC
ES0382717033	SERIED	21-12-2007	MDY	C	C	C

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

### INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

		Situación actual 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009
1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010	0	1010	25.113
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	0,00	1020	3,05
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	0,77	1040	1,98
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	Si
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	0
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	87,55	1120	88,91
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	0
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	0,00
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	0
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No

(1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios percibidos de la cartera de activos titulizados y el tipo de interés medio de los pasivos emitidos cuya finalidad ha sido la adquisición de los activos

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

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

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

### Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias

		NIF	*	Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes (5)	0200		1210	Banco de Valencia
Permutas financieras de tipos de interés	0210		1220	Banco de Valencia
Permutas financieras de tipos de cambio	0220		1230	-
Otras permutas financieras	0230		1240	-
Contraparte de la Línea de Liquidez	0240		1250	-
Entidad Avalista	0250		1260	-
Contraparte del derivado de crédito	0260		1270	-

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.4

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

### CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

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

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)				Ref. Folleto			
					Situación actual		Periodo anterior		Situación actual		Periodo anterior			Última Fecha Pago		
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010	3	0030		0100	21.594	0200	79.054	0300	3,00	0400	9,70	1120	4,77		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
<b>Total Morosos</b>					0120	21.594	0220	79.054	0320	3,00	0420	9,70	1140	4,77	1280	4,9,3,3 NOTA DE VALORES
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	18	0060		0130	37.714	0230	8.123	0330	4,98	0430	0,99	1050	5,48		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
<b>Total Fallidos</b>					0150	37.714	0250	8.123	0350	4,98	0450	0,99	1200	5,48	1290	4,9,3,3 NOTA DE VALORES

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### Triggers

##### Amortización Secuencial

Referencia del folleto: 4.9.3.6

Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de las Series A, B y C con sujeción a las siguientes reglas ("Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización"): 1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la 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.

Referencia del folleto: 4.9.3.6

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"):

Referencia del folleto: 4.9.3.6

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 los 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 de 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.

##### Diferimiento/Postergamiento intereses

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1

Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 7º lugar en el orden de prelación. Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie 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.

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1

Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergación de este pago al 8º lugar en el orden de prelación. Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la 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.

##### No reducción del Fondo de Reserva

Referencia del folleto: 3.4.2.2

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

Referencia del folleto: 3.4.2.2

Limite: 1%

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

Referencia del folleto: 3.4.2.2

Que el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.

Referencia del folleto: 3.4.2.2

Limite: 0,50%

Que el margen medio que se suma al índice de referencia correspondiente para la determinación del tipo de interés nominal de los Préstamos Hipotecarios , ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios fuera igual o inferior a 0,50%.

Referencia del folleto: 3.4.2.2

Limite: 3 AÑOS

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO A Distribución geográfica de activos titulizados	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 21/12/2007			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)	
Andalucía	0400	319	0426	34.432	0452	336	0478	37.791	0504	361	0530	43.841
Aragón	0401	301	0427	41.898	0453	315	0479	45.089	0505	326	0531	48.795
Asturias	0402	0	0428	0	0454	0	0480	0	0506	0	0532	0
Baleares	0403	170	0429	27.898	0455	176	0481	29.800	0507	189	0533	33.780
Canarias	0404	1	0430	99	0456	1	0482	101	0508	1	0534	104
Cantabria	0405	1	0431	97	0457	1	0483	100	0509	1	0535	105
Castilla-León	0406	5	0432	500	0458	5	0484	520	0510	5	0536	589
Castilla La Mancha	0407	44	0433	6.019	0459	45	0485	6.508	0511	50	0537	7.590
Cataluña	0408	203	0434	37.420	0460	210	0486	39.560	0512	224	0538	44.350
Ceuta	0409	0	0435	0	0461	0	0487	0	0513	0	0539	0
Extremadura	0410	4	0436	458	0462	4	0488	479	0514	4	0540	510
Galicia	0411	0	0437	0	0463	0	0489	0	0515	0	0541	0
Madrid	0412	254	0438	35.407	0464	262	0490	37.928	0516	298	0542	47.391
Meilla	0413	0	0439	0	0465	0	0491	0	0517	0	0543	0
Murcia	0414	812	0440	90.553	0466	843	0492	98.448	0518	882	0544	109.272
Navarra	0415	76	0441	13.870	0467	79	0493	14.724	0519	83	0545	15.767
La Rioja	0416	65	0442	8.915	0468	70	0494	9.766	0520	72	0546	10.345
Comunidad Valenciana	0417	3.889	0443	459.983	0469	4.072	0495	501.877	0521	4.427	0547	587.171
País Vasco	0418	2	0444	382	0470	2	0496	393	0522	2	0548	408
<b>Total España</b>	<b>0419</b>	<b>6.146</b>	<b>0445</b>	<b>757.931</b>	<b>0471</b>	<b>6.421</b>	<b>0497</b>	<b>823.084</b>	<b>0523</b>	<b>6.925</b>	<b>0549</b>	<b>950.018</b>
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472	0	0498	0	0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474	0	0500	0	0526	0	0552	0
<b>Total general</b>	<b>0425</b>	<b>6.146</b>	<b>0450</b>	<b>757.931</b>	<b>0475</b>	<b>6.421</b>	<b>0501</b>	<b>823.084</b>	<b>0527</b>	<b>6.925</b>	<b>0553</b>	<b>950.018</b>

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

#### CUADRO B

Divisa/Activos titulizados	Situación actual 31/12/2010						Situación cierre anual anterior 31/12/2009						Situación inicial 21/12/2007					
	Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)	
Euro - EUR	0571	6.146	0577	757.931	0583	757.931	0600	6.421	0606	823.084	0611	823.084	0620	6.925	0626	950.018	0631	950.018
EEUU Dólar - USD	0572		0578		0584		0601		0607		0612		0621		0627		0632	
Japón Yen - JPY	0573		0579		0585		0602		0608		0613		0622		0628		0633	
Reino Unido Libra - GBP	0574		0580		0586		0603		0609		0614		0623		0629		0634	
Otras	0575				0587		0604				0615		0624				0635	
<b>Total</b>	<b>0576</b>	<b>6.146</b>			<b>0588</b>	<b>757.931</b>	<b>0605</b>	<b>6.421</b>			<b>0616</b>	<b>823.084</b>	<b>0625</b>	<b>6.925</b>			<b>0636</b>	<b>950.018</b>

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



## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

#### CUADRO C

Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 21/12/2007			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
0% - 40%	1100	1.196	1110	84.973	1120	1.081	1130	80.182	1140	847	1150	74.485
40% - 60%	1101	1.736	1111	190.481	1121	1.704	1131	192.291	1141	1.679	1151	195.181
60% - 80%	1102	2.491	1112	359.764	1122	2.844	1132	413.714	1142	3.489	1152	520.276
80% - 100%	1103	723	1113	122.713	1123	792	1133	136.897	1143	910	1153	160.076
100% - 120%	1104	0	1114	0	1124	0	1134	0	1144	0	1154	0
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125	0	1135	0	1145	0	1155	0
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126	0	1136	0	1146	0	1156	0
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127	0	1137	0	1147	0	1157	0
<b>Total</b>	<b>1108</b>	<b>6.146</b>	<b>1118</b>	<b>757.931</b>	<b>1128</b>	<b>6.421</b>	<b>1138</b>	<b>823.084</b>	<b>1148</b>	<b>6.925</b>	<b>1158</b>	<b>950.018</b>
<b>Media ponderada (%)</b>			<b>1119</b>	<b>64,22</b>			<b>1139</b>	<b>66,01</b>			<b>1159</b>	<b>68,55</b>

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

#### CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos		Importe Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)	
	vivos							
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR/MIBOR a 1 año	30		2.922		0,86		2,17	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	6.112		754.491		0,84		2,12	
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	4		518		1,27		2,36	
TOTAL								
<b>Total</b>	<b>1405</b>	<b>6.146</b>	<b>1415</b>	<b>757.931</b>	<b>1425</b>	<b>0,84</b>	<b>1435</b>	<b>2,12</b>

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO E Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 21/12/2007			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior al 1%	1500	0	1521	0	1542	0	1563	0	1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	0	1522	0	1543	0	1564	0	1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	2.487	1523	319.030	1544	455	1565	64.475	1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	3.118	1524	381.229	1545	2.044	1566	258.820	1587	0	1608	0
2,5% - 2,99%	1504	502	1525	53.878	1546	2.015	1567	251.666	1588	0	1609	0
3% - 3,49%	1505	34	1526	3.263	1547	727	1568	93.417	1589	0	1610	0
3,5% - 3,99%	1506	3	1527	296	1548	278	1569	36.078	1590	12	1611	1.940
4% - 4,49%	1507	0	1528	0	1549	365	1570	47.640	1591	171	1612	28.122
4,5% - 4,99%	1508	0	1529	0	1550	138	1571	19.163	1592	2.400	1613	345.438
5% - 5,49%	1509	1	1530	53	1551	351	1572	45.845	1593	3.178	1614	427.282
5,5% - 5,99%	1510	1	1531	182	1552	44	1573	5.344	1594	1.026	1615	131.574
6% - 6,49%	1511	0	1532	0	1553	2	1574	410	1595	133	1616	15.257
6,5% - 6,99%	1512	0	1533	0	1554	2	1575	226	1596	4	1617	314
7% - 7,49%	1513	0	1534	0	1555	0	1576	0	1597	1	1618	91
7,5% - 7,99%	1514	0	1535	0	1556	0	1577	0	1598	0	1619	0
8% - 8,49%	1515	0	1536	0	1557	0	1578	0	1599	0	1620	0
8,5% - 8,99%	1516	0	1537	0	1558	0	1579	0	1600	0	1621	0
9% - 9,49%	1517	0	1538	0	1559	0	1580	0	1601	0	1622	0
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560	0	1581	0	1602	0	1623	0
Superior al 10%	1519	0	1540	0	1561	0	1582	0	1603	0	1624	0
<b>Total</b>	<b>1520</b>	<b>6.146</b>	<b>1541</b>	<b>757.931</b>	<b>1562</b>	<b>6.421</b>	<b>1583</b>	<b>823.084</b>	<b>1604</b>	<b>6.925</b>	<b>1625</b>	<b>950.018</b>
<b>Tipo de interés medio ponderado (%)</b>			<b>9542</b>	<b>2,12</b>			<b>9584</b>	<b>2,91</b>			<b>1626</b>	<b>5,11</b>

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

#### CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2010			Situación cierre anual anterior 31/12/2009			Situación inicial 21/12/2007		
	Porcentaje		CNAE (2)	Porcentaje		CNAE (2)	Porcentaje		CNAE (2)
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	0,63		2030	0,60		2060	0,55	
Sector: (1)	2010		2020	2040		2050	2070		2080

(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración

(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

#### CUADRO G

Divisa/Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual 31/12/2010						Situación inicial 21/12/2007					
	Nº de pasivos emitidos		Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	9.785	3060	780.802	3110	780.802	3170	9.785	3230	978.500	3250	978.500
EEUU Dólar - USDR	3010		3070		3120		3180		3240		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3250		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3260		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
<b>Total</b>	<b>3050</b>	<b>9.785</b>			<b>3160</b>	<b>780.802</b>	<b>3220</b>	<b>9.785</b>			<b>3300</b>	<b>978.500</b>

**Estado S.06 – NOTAS EXPLICATIVAS**

NOTA EXPLICATIVA AL ESTADO S.05.2 CUADRO A

VIDA MEDIA

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

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

---

D. Roberto Vicario Montoya  
(Presidente)

---

D. Pedro María Urresti Laca  
(Vicepresidente)

---

D. Ignacio Echevarría Soriano

---

D<sup>a</sup>. Ana Fernández Manrique

---

D. Mario Masiá Vicente

---

D. Justo de Rufino Portillo

---

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

---

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

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización., S.A., S.G.F.T., en sesión del 29 de marzo de 2011, ha formulado las Cuentas Anuales integradas por balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estados de flujos de efectivo, estado de ingresos y gastos reconocidos y memoria e Informe de Gestión (incluidos los Anexos) de VALENCIA HIPOTECARIO 4 Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2010, contenidos en las 68 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 45, a excepción de los Anexos que están contenidos en 23 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 29 de marzo de 2011

---

D<sup>a</sup>. Belén Rico Arévalo  
Secretaria no Consejera