

Valencia Hipotecario 5 Fondo de Titulización de Activos

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

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de VALENCIA HIPOTECARIO 5 Fondo de Titulización de Activos (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores de su Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

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

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 2011, el Fondo ha tenido un volumen de derechos de crédito dudosos por importe de 39.049 miles de euros (8,91% 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 1.646 miles de euros. Como consecuencia de lo anterior y de las condiciones establecidas para la amortización de los bonos, el Fondo ha dispuesto parcialmente del Fondo de Reserva constituido con el fin de atender a sus obligaciones de pago, situándose éste por debajo del mínimo requerido al 31 de diciembre de 2011, según se indica en la Nota 7 de la Memoria integrante de las cuentas anuales. Asimismo, tal y como se indica en la Nota 3-g de la Memoria adjunta, el Fondo ha procedido a repercutir la diferencia 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 2011 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2011. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692



Pablo Mugica
17 de abril de 2012

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2012 Nº 01/12/07513
COPIA GRATUITA

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

VALENCIA HIPOTECARIO 5 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2011	2010 (*)	PASIVO	Nota	2011	2010 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		400.100	428.781	PASIVO NO CORRIENTE		417.909	444.179
Activos financieros a largo plazo		400.100	428.781	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		417.909	444.179
Derechos de crédito		400.100	426.952	Obligaciones y otros valores negociables	8	395.991	425.083
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		363.991	393.083
Certificados de transmisión hipotecaria	4	363.718	397.942	Series Subordinadas		32.000	32.000
Préstamos hipotecarios		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Deudas con entidades de crédito	9	18.798	19.096
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		18.798	19.096
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados	16	3.120	-
Bonos de titulación		-	-	Derivados de cobertura		3.120	-
Activos dudosos	4	37.983	30.644	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos	4	(1.601)	(1.634)	Otros pasivos financieros		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otros		-	-
Derivados	16	-	1.829	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados de cobertura		-	1.829				
Otros activos financieros		-	-	PASIVO CORRIENTE		25.917	18.372
Garantías financieras		-	-	Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Otros		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Activos por impuesto diferido		-	-	Pasivos financieros a corto plazo		25.909	18.363
Otros activos no corrientes		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	11	5.712	5
				Obligaciones y otros valores negociables	8	16.123	17.681
ACTIVO CORRIENTE		37.771	35.711	Series no subordinadas		15.316	17.020
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	4.544	776	Series subordinadas		-	-
Activos financieros a corto plazo		15.815	16.793	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	67	43	Intereses y gastos devengados no vencidos		807	661
Derechos de crédito	4	15.748	16.561	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Participaciones hipotecarias		-	-	Intereses vencidos e impagados		-	-
Certificados de transmisión hipotecaria		13.890	15.118	Deudas con entidades de crédito	9	1.118	677
Préstamos hipotecarios		-	-	Préstamo subordinado		745	448
Cédulas hipotecarias		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(475)	(55)
Préstamos a empresas		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		63	54
Cédulas territoriales		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Créditos AAPP		-	-	Intereses vencidos e impagados		785	230
Préstamo Consumo		-	-	Derivados	16	2.956	-
Préstamo automoción		-	-	Derivados de cobertura		2.956	-
Arrendamiento financiero		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Bonos de titulación		-	-	Importe bruto		-	-
Activos dudosos		1.066	795	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(45)	(42)	Ajustes por periodificaciones	10	8	9
Intereses y gastos devengados no vencidos		751	624	Comisiones		8	9
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión sociedad gestora		7	8
Intereses vencidos e impagados		86	66	Comisión administrador		71	28
Derivados	16	-	189	Comisión agente financiero/pagos		1	1
Derivados de cobertura		-	189	Comisión variable - resultados realizados		100	100
Otros activos financieros		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Garantías financieras		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(171)	(128)
Otros		-	-	Otras comisiones		-	-
Ajustes por periodificaciones		-	-	Otros		-	-
Comisiones		-	-	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	13	(5.955)	1.941
Otros		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	16	(5.799)	2.178
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	17.412	18.142	Gastos de constitución en transición	12	(156)	(237)
Tesorería		17.412	18.142				
Otros activos líquidos equivalentes		-	-				
TOTAL ACTIVO		437.871	464.492	TOTAL PASIVO		437.871	464.492

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

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

VALENCIA HIPOTECARIO 5 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		10.251	9.897
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	10.000	9.720
Otros activos financieros	7	251	177
Intereses y cargas asimilados		(7.726)	(5.642)
Obligaciones y otros valores negociables	8	(7.162)	(5.185)
Deudas con entidades de crédito	9	(564)	(457)
Otros pasivos financieros		-	-
Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)	16	(661)	(2.382)
MARGEN DE INTERESES		1.864	1.873
Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio (neto)		-	-
Otros ingresos de explotación		-	-
Otros gastos de explotación		(227)	(432)
Servicios exteriores		(16)	(13)
Servicios de profesionales independientes	14	(16)	(13)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	10	(211)	(419)
Comisión de Sociedad gestora		(69)	(75)
Comisión administración		(43)	(46)
Comisión del agente financiero/pagos		(6)	(6)
Comisión variable - resultados realizados		-	(193)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	5 y 12	(93)	(99)
Deterioro de activos financieros (neto)	4	(1.388)	(1.496)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito		(1.388)	(1.496)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta	5	(712)	(127)
Repercusión de pérdidas (ganancias)	9 y 10	463	182
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

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

VALENCIA HIPOTECARIO 5 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	2.534	1.654
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	2.484	1.891
Intereses cobrados de los activos titulizados	9.794	10.099
Intereses pagados por valores de titulización	(7.017)	(5.067)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(544)	(3.098)
Intereses cobrados de inversiones financieras	251	177
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	(220)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(76)	(198)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(70)	(75)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	-	(23)
Comisiones pagadas al agente financiero	(6)	(6)
Comisiones variables pagadas	-	(94)
Otras comisiones	-	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	126	(39)
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	120	-
Otros	6	(39)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(3.264)	(6.932)
Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización	-	-
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	-
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(8.853)	(6.884)
Cobros por amortización de derechos de crédito	21.945	26.670
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(30.798)	(33.554)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	5.589	(48)
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	(149)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	(18)	120
Administraciones públicas - Pasivo	-	1
Otros deudores y acreedores(**)	5.607	(20)
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	(730)	(5.278)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	18.142	23.420
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	17.412	18.142

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

(**) Incluye, fundamentalmente, cobros asociados al depósito en garantía del contrato de administración.

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

VALENCIA HIPOTECARIO 5 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
Activos financieros disponibles para la venta		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
Cobertura de los flujos de efectivo		
Ganancias (pérdidas) por valoración	(8.638)	(4.882)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(8.638)	(4.882)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	661	2.382
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	7.977	2.500
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	81	81
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(81)	(81)
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-

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

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

Valencia Hipotecario 5 Fondo de Titulización de Activos

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

1. Reseña del Fondo

Valencia Hipotecario 5 Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 17 de diciembre de 2008, agrupando 3.728 Certificados de Transmisión de Hipoteca cedidos por Banco de Valencia, por importe de 500.102 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 500.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 22 de diciembre de 2008.

Con fecha 16 de diciembre de 2008, 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, el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

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

La gestión y administración de los Derechos de Crédito corresponde a las sociedades cedentes de los mismos, 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 25 de febrero, 25 de mayo, 25 de agosto y 25 de noviembre 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, el Banco obtendrá una cantidad variable y subordinada que se devengará trimestralmente igual a la diferencia entre los ingresos y gastos del Fondo. En el caso de que dicho margen de intermediación fuese negativo, se repercutirá de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-g.

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

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables no obligatorios aplicados

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

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

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

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

d) Comparación de la información

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

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

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

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

e) Agrupación de partidas

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

f) Corrección de errores

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

g) Cambios en criterios contables

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

h) Impacto medioambiental

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

i) Empresa en funcionamiento

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

j) Hechos posteriores

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

3. Normas de registro y valoración

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

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

i. Definición

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

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

ii. Clasificación de los activos financieros

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

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

v. Valor razonable de los activos y pasivos financieros

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

c) Deterioro del valor de los activos financieros

i. Definición

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

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

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

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

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

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

ii. Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado

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

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

iii. Activos financieros disponibles para la venta

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

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

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

d) Periodificaciones (activo y pasivo)

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

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

e) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos y gastos por intereses

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

ii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados

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

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

f) Remuneración variable

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

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

g) Repercusión de pérdidas

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al apartado f) anterior, sea negativa, se repercute a los pasivos emitidos por el Fondo, a través de la cuenta correctora de pasivo "Correcciones de valor por repercusión de pérdidas" del pasivo del balance, registrándose un ingreso en el epígrafe "Repercusión de pérdidas (ganancias)" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véanse Notas 1, 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 2011 y 2010 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 15).

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

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

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

i) Gastos de constitución en transición

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

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

j) Transacciones en moneda extranjera

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

k) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

l) Activos no corrientes mantenidos para la venta

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

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

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

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

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

m) Compensación de saldos

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

n) Estados de flujos de efectivo

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

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

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

o) Estados de ingresos y gastos reconocidos

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

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

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

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

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

4. Derechos de crédito

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió en virtud de la escritura de fecha 17 de diciembre de 2008 integran derechos de crédito procedentes de Préstamos hipotecarios sobre viviendas y otros inmuebles. La adquisición de los préstamos hipotecarios se instrumenta mediante certificados de transmisión de hipoteca suscritos por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos en los que tienen su origen.

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 2010	456.653	15.632	472.285
Amortizaciones	-	(27.786)	(27.786)
Traspaso a activo corriente	(28.067)	28.067	-
Saldos al 31 de diciembre de 2010 (*)	428.586	15.913	444.499
Amortizaciones	-	(27.842)	(27.842)
Traspaso a activo corriente	(26.885)	26.885	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011 (*)	401.701	14.956	416.657

(*) Incluye 176 y 196 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 existían Derechos de Crédito clasificados como "Activos dudosos" por importe de 39.049 miles de euros (31.439 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Durante el ejercicio 2011 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 1,79% (2,64% en el ejercicio 2010).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2011 es del 2,33% (2,13% en el 2010), siendo el tipo nominal máximo 5,87% y el mínimo 1,53%. El importe devengado en el ejercicio 2011 por este concepto ha ascendido a 10.000 miles de euros (9.720 miles de euros en el ejercicio 2010), que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuáles 365 miles de euros corresponden a intereses cobrados de derechos de crédito que estaban clasificados como dudosos.

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

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Derechos de crédito	114	102	114	932	7.556	407.663

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

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2012 ascienden a 14.956 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 50.010 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. De acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2012.

Activos Impagados

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	117	117
Con antigüedad superior a tres meses (**)	890	599
	1.007	716
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	86	66
Con antigüedad superior a tres meses (**)	176	196
	262	262
	1.269	978

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

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

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

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2011 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 37.983 miles de euros (30.644 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), que figuran registrados en el epígrafe "Activos financieros a largo plazo – Derechos de crédito – Activos dudosos" del activo no corriente del balance.

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

	Miles de Euros
Saldo al inicio del ejercicio	31.439
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	26.146
Reclasificación a fallidos (dados de baja del balance)	(1.418)
Recuperación en efectivo	(870)
Regularización de cuotas no vencidas por efecto arrastre	(11.718)
Recuperación mediante adjudicación	(4.530)
Saldo al cierre del ejercicio	39.049

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	(1.676)	(375)
Aplicaciones (dotaciones) con abono a los resultados del ejercicio	30	(1.301)
Saldos al cierre del ejercicio	(1.646)	(1.676)

En el ejercicio 2011 se produjeron Derechos de Crédito fallidos por importe de 1.418 miles de euros (195 miles de euros en el ejercicio 2010), que se dieron de baja del activo del balance produciendo un gasto registrado en el epígrafe "Deterioro neto de derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

5. Activos no corrientes mantenidos para la venta

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Coste-		
Saldos al inicio del ejercicio	955	178
Adiciones	4.600	777
Retiros	(93)	-
Saldos al cierre del ejercicio	5.462	955
Pérdidas por deterioro de activos-		
Saldos al inicio del ejercicio	(179)	(52)
Dotaciones netas con cargo a resultados	(739)	(127)
Aplicaciones	-	-
Saldos al cierre del ejercicio	(918)	(179)
Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto	4.544	776

Se han producido ventas de bienes adjudicados durante el ejercicio 2011 por importe de 120 miles de euros, produciéndose unos beneficios netos por importe de 27 miles de euros, que se incluyen en el epígrafe "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta". Al 31 de diciembre de 2011 el Fondo no poseía ningún inmueble adjudicado de valor significativo, individualmente considerado.

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

Valor razonable menos costes de venta de activos adjudicados	Número de inmuebles	Valor en libros	Resultado imputado en el periodo	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Importe en libros de los activos con antigüedad tasación superior a 2 años
Hasta 500.000 €	51	5.462	(739)	100	1 año	551
Más de 500.000 € sin exceder de 1.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Más de 1.000.000 € sin exceder de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-

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

Adicionalmente, durante el ejercicio 2011 los bienes inmuebles adjudicados han generado unos gastos por importe de 11 miles de euros, que se incluyen en el epígrafe "Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

6. Deudores y otras cuentas a cobrar

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	67	43
	67	43

(*) 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 de Banco Santander S.A., y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por un importe total de 17.412 miles de euros al 31 de diciembre de 2011 (18.142 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo y el depósito recibido en garantía del contrato de administración (véase Nota 11).

En el momento de la constitución del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, abrió en Bancaja una Cuenta a Tipo de Interés Garantizado. Con fecha 17 de julio de 2009 la Sociedad Gestora, tras la 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 Sabadell, S.A. subrogándose éste en las condiciones que tenía con Bancaja. En virtud del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería), se garantiza una rentabilidad variable a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera en euros, denominada "Cuenta de Tesorería", abierta a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, donde serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo.

Como consecuencia de la bajada de la calificación crediticia de Banco Popular, S.A. con fecha 14 de septiembre de 2011, se ha trasladado la cuenta de tesorería a Banco Santander, S.A., subrogándose éste a las condiciones que tenía en Banco Popular, S.A.

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

Banco Santander, S.A. garantiza un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferentes a los Periodos de Devengo de Intereses establecidos para los Bonos) por los saldos positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses (ii) en un margen del 0,04%. Los intereses devengados que deberán liquidarse los días 17 de febrero, 17 de mayo, 17 de agosto y 17 de noviembre de cada año, se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días. Este contrato queda supeditado a que la calificación de Banco Sabadell, 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.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2011, ha sido del 1,33% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2011 ha ascendido a 251 miles de euros (177 miles de euros en 2010), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

La Sociedad Gestora constituyó en la Fecha de Desembolso un Fondo de Reserva Inicial con cargo a la disposición del préstamo subordinado 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 inicial de 18.500.000 euros. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta el importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago que se establece a continuación (el "Fondo de Reserva Requerido") con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

2. El importe del Fondo de Reserva Requerido en cada fecha de pago será la menor de las siguientes cantidades:

(i) Dieciocho millones quinientos mil (18.500.000,00) euros.

(ii) La cantidad mayor entre:

a) 7,40% de la suma del Saldo Principal Pendiente de las Series A, B y C.

b) Nueve millones doscientos cincuenta mil (9.250.000,00) 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 correspondiente a la Fecha de Pago, 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.

Como consecuencia de la bajada en la calificación crediticia de la Entidad Cedente, conforme a los criterios establecidos por Moody's, se ha formalizado un depósito dinámico por el riesgo de mezcla de fondos (commingling risk), mediante el compromiso de Banco de Valencia a la realización y el mantenimiento de un depósito en efectivo a favor del Fondo por un importe requerido igual al importe estimado agregado de las cuotas de amortización y de intereses que generarían los Préstamos durante el mes natural de mayor cobro de cuotas de amortización y de intereses desde cada fecha de ajuste mensual, en el supuesto de que la tasa de morosidad de los Préstamos fuese del 0,00% y a una TACP del 10,00%. El Fondo podrá disponer ese depósito en las cantidades que Banco de Valencia, en su condición de Administrador, hubiera recibido en cobro de los Préstamos y no ingresara al Fondo en el plazo estipulado al efecto. El depósito inicial se ha constituido por Banco de Valencia con fecha 23 de mayo de 2011 en la Cuenta de Tesorería del Fondo (véase Nota 11).

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

	Miles de Euros		
	Fondo de Reserva requerido	Fondo de Reserva dotado	Saldo depositado en Tesorería en cada fecha de pago
Saldos al 31 de diciembre de 2010	18.500	14.078	18.142
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 23.02.11	18.500	12.937	12.937
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 23.05.11	18.500	11.129	11.129
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 23.08.11	18.500	9.811	9.811
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 23.11.11	18.500	7.907	7.907
Saldos al 31 de diciembre de 2011	18.500	7.907	17.412

El importe del Fondo de Reserva efectivamente dotado al 31 de diciembre de 2011 es 7.907 miles de euros (14.078 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), siendo el nivel requerido a 31 de diciembre de 2011 y 2010, 18.500 miles de euros, de acuerdo a lo establecido en el folleto.

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

Liquidación de cobros y pagos del período	En miles de euros			
	Período		Acumulado	
	Real	Contractual	Real	Contractual
Derechos de Crédito clasificados en el Activo:				
Cobros por amortizaciones ordinarias	10.351	9.817	29.681	30.066
Cobros por amortizaciones anticipadas	8.039	21.328	37.541	69.963
Cobros por intereses ordinarios	6.955	24.293	30.414	79.687
Cobros por intereses previamente impagados	2.838	-	11.190	-
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	3.556	-	9.413	-
Otros cobros en especie	-	-	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-	-	-
Serías emitidas clasificadas en el Pasivo (información serie a serie):				
Pagos por amortización ordinaria (Serie A)	30.798	31.453	88.694	94.052
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	95	204	268	595
Pagos por intereses ordinarios (Serie A)	6.327	14.872	19.260	46.795
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	595	1.185	1.686	3.455
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	-	-	857	-
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-	-	816	-
Otros pagos del período	620	-	15.428	-

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 500.000 miles de euros, integrados por 5.000 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en tres series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A	Serie B	Serie C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	468.000	5.000	27.000
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100
Número de Bonos	4.680	50	270
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,30%	Euribor 3m + 0,60%	Euribor 3m + 0,90%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	25 de febrero, 25 de mayo, 25 de agosto y 25 de noviembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.		
Calificaciones Iniciales: Moody's Actuales: Moody's	Aaa Aaa	Aa1 Ba1	Ba3 Caa2

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

	Miles de Euros							
	Serie A		Serie B		Serie C		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente						
Saldos a 1 enero de 2010	427.366	16.293	5.000	-	27.000	-	459.366	16.293
Amortizaciones	-	(33.556)	-	-	-	-	-	(33.556)
Traspasos	(34.283)	34.283	-	-	-	-	(34.283)	34.283
Saldos a 31 de diciembre de 2010	393.083	17.020	5.000	-	27.000	-	425.083	17.020
Amortización 23.02.2011	-	(8.422)	-	-	-	-	-	(8.422)
Amortización 23.05.2011	-	(8.086)	-	-	-	-	-	(8.086)
Amortización 23.08.2011	-	(7.345)	-	-	-	-	-	(7.345)
Amortización 23.11.2011	-	(6.943)	-	-	-	-	-	(6.943)
Traspasos	(29.092)	29.092	-	-	-	-	(29.092)	29.092
Saldos al 31 de diciembre de 2011	363.991	15.316	5.000	-	27.000	-	395.991	15.316

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

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

Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de cada una de las Series de conformidad con 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 la regla 2 siguiente para la amortización a prorrata de las diferentes Series.

2. No será excepción que aunque no hubiera sido amortizada la Series 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 las Fechas de Pago en las que se cumplan las circunstancias siguientes respecto a cada una de dichas Series (“Condiciones para la Amortización a Prorrata”):

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

i) Que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 2,000% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y

ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,50% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

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

i) Que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 10,800% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, 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 a ser dotado en su totalidad en la Fecha de Pago,

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

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 por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y de la Serie C, 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 Saldo de Principal Pendiente de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 2,000% y en el 10,800%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

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

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Bonos de Titulización	15.316	14.352	14.737	28.473	71.498	266.931

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

El tipo de interés nominal medio de los Bonos, durante el ejercicio 2011, ha sido del 1,68%, siendo el tipo de interés máximo el 2,43% y el mínimo el 1,34%. Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 7.162 miles de euros (5.185 miles de euros en el ejercicio 2010), de los que 807 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (661 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

9. Deudas con entidades de crédito

Su saldo al 31 de diciembre de 2011 corresponde a dos préstamos subordinados, el primero para financiar los gastos de constitución del fondo y de emisión de los Bonos de Titulización, así como para financiar parcialmente la adquisición de los derechos de crédito por el fondo; y el segundo para dotar un fondo de reserva, según se describe a continuación:

1. La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con la Entidad Cedente un contrato de préstamo de carácter mercantil por importe de un millón novecientos mil (1.900.000,00) 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 es destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión y admisión de los Bonos, 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 asciende la Emisión de Bonos y a cubrir el desfase temporal existente entre el cobro de intereses de los Préstamos Hipotecarios y el pago de intereses de los Bonos en la primera Fecha de Pago.

El principal del Préstamo para Gastos Iniciales pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual variable, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 2,00%. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. La primera fecha de liquidación de intereses tendrá lugar el 23 de febrero de 2009. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese 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.

2. Asimismo, la Sociedad Gestora celebró en la fecha de constitución del Fondo, en representación y por cuenta del Fondo, con la Entidad Cedente un contrato por el que la Entidad Cedente concedió al Fondo un préstamo subordinado (el "Préstamo Subordinado") de carácter mercantil por importe total de dieciocho millones quinientos mil (18.500.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo Subordinado"). La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizó en la Fecha de Desembolso y es destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial.

El principal del Préstamo Subordinado pendiente de reembolso devenga un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses, y (ii) un margen del 1,50%. 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. La primera fecha de liquidación de intereses tendrá lugar el 23 de febrero de 2009. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda.

En los ejercicios 2011 y 2010 no se han producido amortizaciones de los préstamos subordinados.

Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de dichos préstamos por importe de 564 miles de euros (457 miles de euros en el ejercicio 2010), de los que 63 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (54 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el epígrafe de "Deudas con Entidades de Crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2011, el epígrafe "Deudas con entidades de crédito" – Intereses vencidos e impagados" del pasivo del balance recoge, por importe de 785 miles de euros (230 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), intereses que, de acuerdo al orden de prelación de pagos establecido, no se han satisfecho en la última fecha de pago.

Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

Durante los ejercicios 2011 y 2010, 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 2011 y 2010:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	(55)	-
Repercusión de pérdidas	(420)	(55)
Saldos al cierre del ejercicio	(475)	(55)

10. Ajustes por periodificaciones de pasivo

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Comisiones	8	9
Sociedad Gestora	7	8
Administrador	71	28
Agente financiero	1	1
Variable – realizada	100	100
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(171)	(128)
Otras comisiones	-	-
Otros	-	-
Saldo al cierre del ejercicio	8	9

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

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

	Miles de Euros				
	Comisión Sociedad Gestora	Comisión Administración	Comisión Agente Financiero	Comisión Variable	Repercusión de pérdidas
Saldos al 31 de diciembre de 2010	8	28	1	100	(128)
Importes devengados durante el ejercicio 2011	69	43	6	-	(43)
Pagos realizados el 23.02.2011	(18)	-	(2)	-	-
Pagos realizados el 23.05.2011	(18)	-	(2)	-	-
Pagos realizados el 23.08.2011	(17)	-	(1)	-	-
Pagos realizados el 23.11.2011	(17)	-	(1)	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011	7	71	1	100	(171)

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.

- Comisión de la Sociedad Gestora

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

(i) Una comisión inicial que será devengada a la constitución del Fondo y satisfecha en la Fecha de Desembolso.

(ii) Una comisión periódica sobre la suma del 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 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 inferior al importe mínimo determinado. El importe mínimo se revisará acumulativamente en la misma proporción, a partir del año 2010 inclusive y con efectos desde el día 1 de enero de cada año.

- 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

La Entidad Cedente, como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos Hipotecarios y el depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, el Administrador tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato de Administración, una comisión de administración igual al 0,01% anual, IVA incluido en caso de no exención, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos en cada Período de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Préstamos Hipotecarios que administre durante dicho Período 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 2011 y 2010, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos Acreedores con Entidades Cedentes (*)	-	5
Depósitos recibidos en garantía contrato administración (véase Nota 7)	5.700	-
Otros acreedores	12	-
	5.712	5

(*) Al 31 de diciembre de 2010 incluye los intereses devengados de los bonos pendientes de pago.

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

12. Gastos de constitución en transición

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	237	318
Amortizaciones (*)	(81)	(81)
Saldos al cierre del ejercicio	156	237

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

13. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	1.941	4.360
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición	81	81
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 16)	(7.977)	(2.500)
Saldos al cierre del ejercicio	(5.955)	1.941

14. Otros gastos de explotación

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

15. Situación fiscal

El Fondo tiene sujetos a inspección fiscal todos los impuestos que le son de aplicación correspondientes a los 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 2011 y 2010 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

16. Derivados de cobertura

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con JP Morgan Chase, dos contratos de permuta financiera de tipos de interés variables (los "Contratos de Permuta de Intereses" o las "Permutas de Intereses", cuyas características más relevantes se describen a continuación.

- Contrato de Permuta de Intereses Anual

El tipo de interés a pagar por el Fondo (Parte A), será para cada subperíodo de cálculo el resultado de la suma ponderada de los doce (12) Euribor 12 meses fijados en doce (12) Fechas de Referencia (Anual) desde la tercera a la decimocuarta, ambas incluidas, precedentes al mes de la fecha final del subperíodo de cálculo para la Parte A correspondiente y calculada de la siguiente manera: $(0,0821 \times \text{Euribor 12 meses de enero}) + (0,0760 \times \text{Euribor 12 meses de febrero}) + (0,0608 \times \text{Euribor 12 meses de marzo}) + (0,0729 \times \text{Euribor 12 meses de abril}) + (0,0791 \times \text{Euribor 12 meses de mayo}) + (0,1179 \times \text{Euribor 12 meses de junio}) + (0,0531 \times \text{Euribor 12 meses de julio}) + (0,0935 \times \text{Euribor 12 meses de agosto}) + (0,0979 \times \text{Euribor 12 meses de septiembre}) + (0,0877 \times \text{Euribor 12 meses de octubre}) + (0,0911 \times \text{Euribor 12 meses de noviembre}) + (0,0879 \times \text{Euribor 12 meses de diciembre})$.

El tipo de interés a pagar por JP Morgan Chase (Parte B), será para cada periodo de cálculo el tipo de interés, expresado en tanto por ciento, que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos correspondiente al Periodo de Devengo de Intereses coincidente con el periodo de cálculo de la Parte B correspondiente y (ii) un margen de -0,121%.

El nomenclador del contrato de permuta financiera será para cada periodo de cálculo el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos con revisión anual del tipo de interés a la Fecha de Determinación anterior al primer día del periodo de cálculo, de la Parte B, en curso. Excepcionalmente, el Importe Nomenclador (Anual) para el primer periodo de cálculo será el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos con revisión anual del tipo de interés a la fecha de constitución del Fondo.

- Contrato de Permuta de Intereses Semestral

El tipo de interés a pagar por el Fondo (Parte A), será para cada subperíodo de cálculo el resultado de la suma ponderada de los seis (6) Euribor 12 meses fijados en seis (6) Fechas de Referencia (Semestral) desde la tercera a la octava, ambas incluidas, precedentes al mes de la fecha final del subperíodo de cálculo para la Parte A correspondiente y calculada de la siguiente manera: $(0,1177 \times \text{Euribor 12 meses de enero}) + (0,1422 \times \text{Euribor 12 meses de febrero}) + (0,2131 \times \text{Euribor 12 meses de marzo}) + (0,2664 \times \text{Euribor 12 meses de abril}) + (0,2387 \times \text{Euribor 12 meses de mayo}) + (0,0219 \times \text{Euribor 12 meses de junio}) + (0,1177 \times \text{Euribor 12 meses de julio}) + (0,1422 \times \text{Euribor 12 meses de agosto}) + (0,2131 \times \text{Euribor 12 meses de septiembre}) + (0,2664 \times \text{Euribor 12 meses de octubre}) + (0,2387 \times \text{Euribor 12 meses de noviembre}) + (0,0219 \times \text{Euribor 12 meses de diciembre})$.

El tipo de interés a pagar por JP Morgan Chase (Parte B), será para cada periodo de cálculo el tipo de interés, expresado en tanto por ciento, que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos correspondiente al Periodo de Devengo de Intereses coincidente con el periodo de cálculo de la Parte B correspondiente, y (ii) un margen de 0,117%.

El nomenclador del contrato de permuta financiera será para cada periodo de cálculo el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos con revisión semestral del tipo de interés a la Fecha de Determinación anterior al primer día del periodo de cálculo de la Parte B en curso. Excepcionalmente, el Importe Nomenclador (Semestral) para el primer periodo de cálculo será el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos con revisión semestral del tipo de interés a la fecha de constitución del Fondo.

Como consecuencia de la bajada de la calificación crediticia de JPMORGAN CHASE BANK, con fecha 2 de diciembre de 2011, JP MORGAN SECURITIES LIMITED se ha subrogado en su condición de contraparte del contrato de permuta financiera, manteniendo las mismas condiciones del contrato.

Adicionalmente a lo comentado en el párrafo anterior y con fecha 2 de diciembre de 2011, JPMORGAN CHASE BANK, NATIONAL ASSOCIATION, entidad con domicilio en Nueva York, ha otorgado un aval que garantiza al Fondo las obligaciones de JP MORGAN derivadas de los Contratos de Permuta de Intereses.

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2011, ha sido un gasto por importe de 661 miles de euros (2.382 miles de euros de gasto en el ejercicio 2010), que figuran registrados en el saldo del epígrafe "Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los que 277 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (160 miles de euros

pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el saldo del epígrafe “Pasivos financieros a corto plazo – Derivados – Derivados de cobertura” del pasivo corriente del balance.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

	Miles de Euros	
	2011	2010
Coberturas de flujos de efectivo		
<i>De los que: Reconocidos directamente en el balance” (Nota 13)</i>	5.799	(2.178)
	5.799	(2.178)

17. Gestión del riesgo

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

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

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

	Contraparte
<ul style="list-style-type: none"> • Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos 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. 	Banco Santander S.A. (actual) Bancaja. (inicial)
<ul style="list-style-type: none"> • Préstamo Subordinado Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos. 	Banco de Valencia *
<ul style="list-style-type: none"> • Permuta Financiera de Intereses Mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos Hipotecarios sometidos a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales. 	J.P. Morgan Chase

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

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

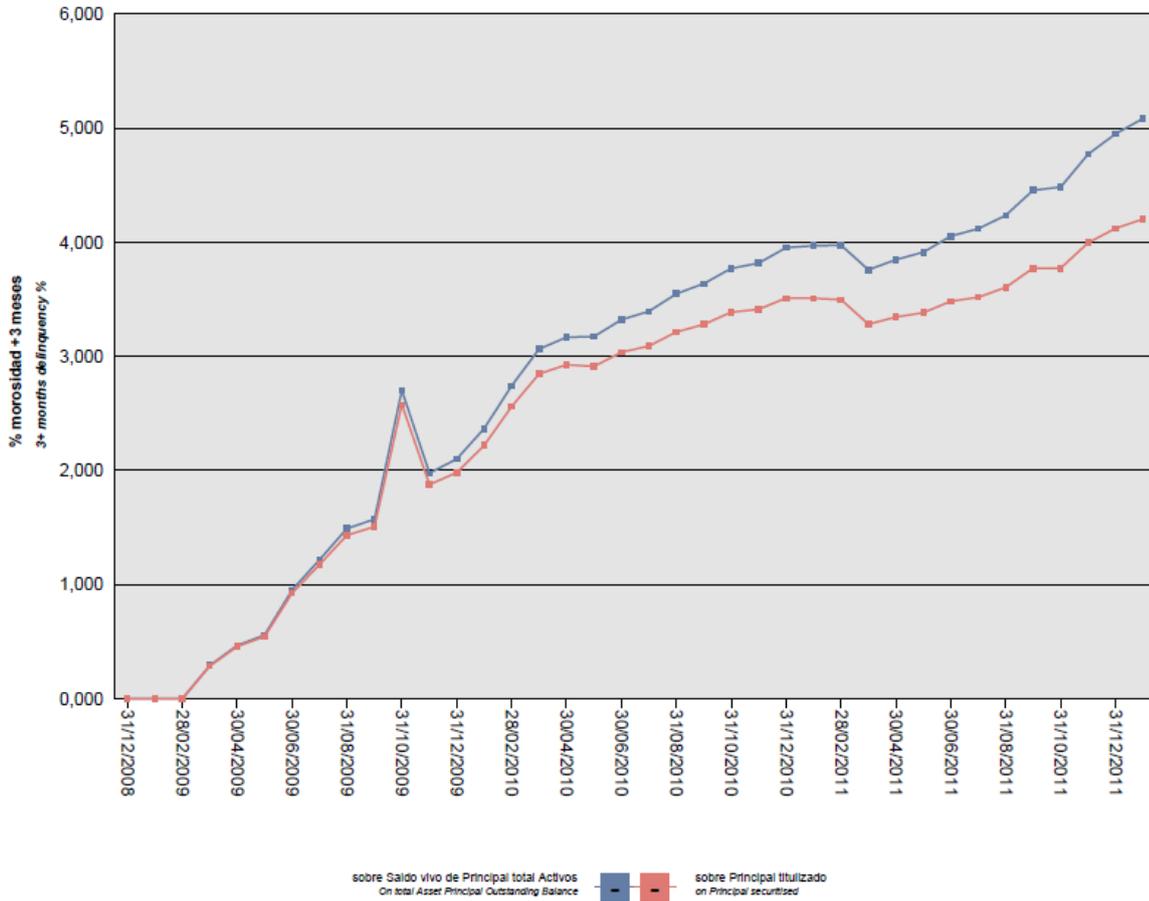
– Riesgo de crédito:

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

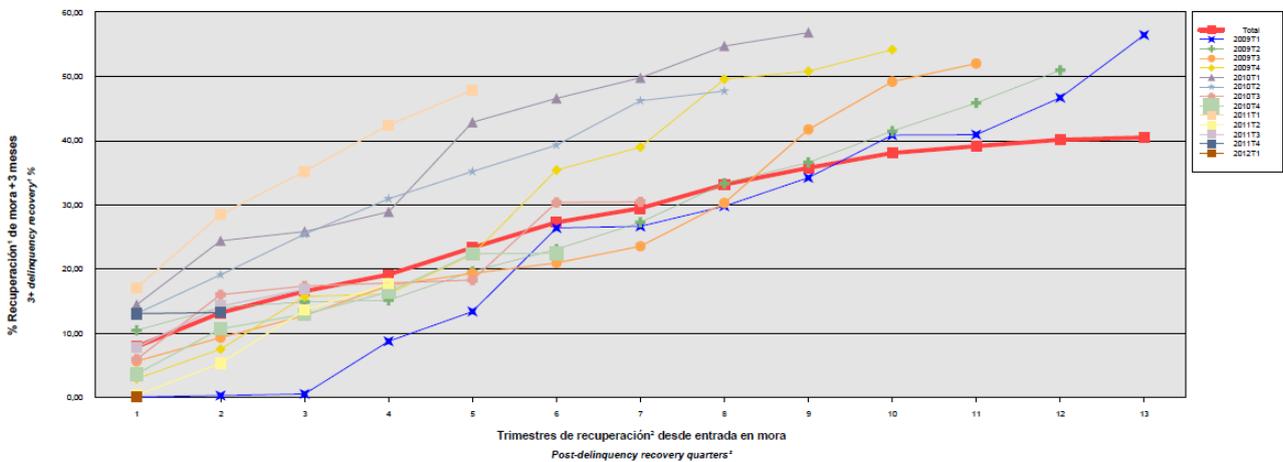
Para minimizar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con un Fondo de Reserva, constituido con la disposición del Préstamo Subordinado, depositado en la Cuenta de Tesorería (véase Nota 7).

Asimismo, la subordinación y postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de las diferentes Series que se deriva del lugar que ocupan en la aplicación de los Fondos Disponibles así como de las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización del Orden de Prelación de Pagos, o en la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación 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 2011 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 4,95% del principal total de los activos, cuya evolución se muestra en el siguiente gráfico:



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



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

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

– Riesgo de concentración:

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

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

	2011			2010		
	Núm	Importe	%	Núm	Importe	%
Andalucía	124	12.853.859,47	3,09	128	13.842.211,74	3,12
Aragón	163	22.849.314,25	5,49	170	24.829.430,80	5,59
Asturias	1	125.483,36	0,03	1	130.083,99	0,03
Islas Baleares	136	23.975.593,74	5,76	139	25.276.785,55	5,69
Canarias	1	39.903,69	0,01	1	44.207,33	0,01
Castilla y León	3	274.184,70	0,07	3	284.910,90	0,06
Castilla-La Mancha	21	3.127.654,15	0,75	22	3.395.985,11	0,76
Cataluña	58	10.691.142,23	2,57	58	10.961.811,39	2,47
Galicia	8	685.972,96	0,16	8	709.904,51	0,16
Madrid	48	7.879.790,95	1,89	50	8.681.797,92	1,95
Murcia	482	54.924.636,71	13,19	497	58.474.658,91	13,16
Navarra	33	5.016.267,75	1,20	33	5.134.168,07	1,16
La Rioja	27	2.861.621,25	0,69	29	3.184.530,01	0,72
Comunidad Valenciana	2.332	271.114.312,84	65,10	2.394	289.271.020,24	65,11
País Vasco	1	60.340,56	0,01	1	82.614,98	0,02
Total	3.438	416.480.078,61	100,00	3.534	444.304.121,45	100,00

– Riesgo de tipo de interés:

La exposición surge como consecuencia de la variación de los tipos de interés de los Certificados de Transmisión de Hipoteca 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 16.

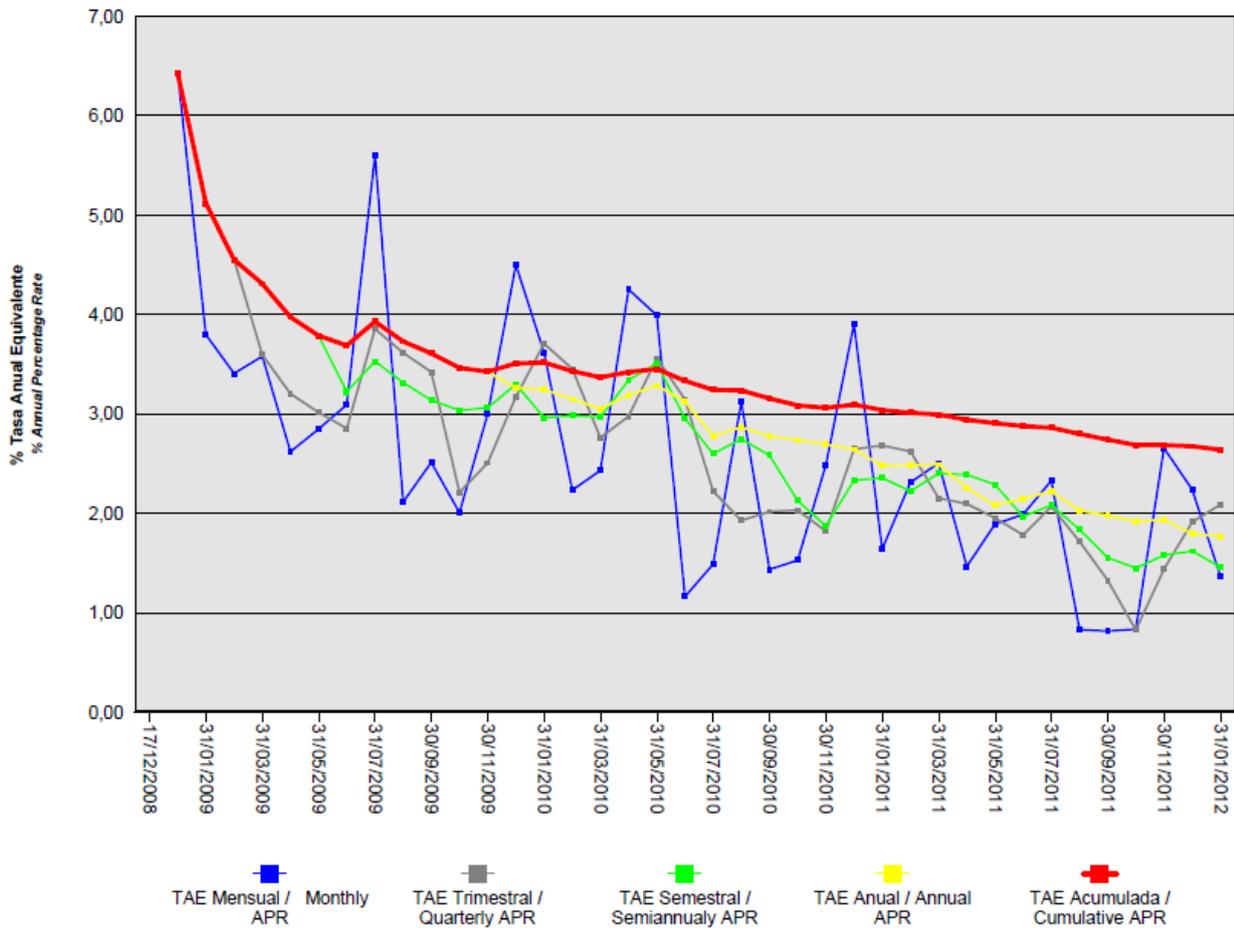
De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de 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 reembolsen anticipadamente la parte del capital pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios o en caso de ser subrogado BANCO DE VALENCIA en los correspondientes Préstamos Hipotecarios por otra entidad financiera habilitada al efecto o en virtud de cualquier otra causa que produzca el mismo efecto.

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

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



VALENCIA HIPOTECARIO 5 Fondo de Titulización de Activos

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

VALENCIA HIPOTECARIO 5 Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 17 de diciembre de 2008 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 3.728 Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe total de 500.101.826,28 euros emitidos sobre Préstamos Hipotecarios por Banco de Valencia, S.A., en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 22 de diciembre de 2008 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 500.000.000,00 euros integrados por 4.680 Bonos de la Serie A, 50 Bonos de la Serie B y 270 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 16 de diciembre de 2008, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, integrado, en cuanto a su activo, por los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, la Cuenta de Tesorería incluido el Fondo de Reserva, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales.

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

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

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

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

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Bancaja
- Préstamo para Gastos Iniciales Banco de Valencia
- Préstamo Subordinado Banco de Valencia
- Permuta de Intereses J.P. Morgan Chase
- 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 y J.P. Morgan
- Agencia de Pagos de los Bonos Bancaja (inicial)
BANCO Cooperativo Español S.A. (actual)
- Intermediación Financiera Banco de Valencia

Adicionalmente, la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo, ha suscrito los contratos de subrogación y novación modificativa no extintiva que a continuación se detallan con indicación de las entidades de contrapartida:

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Banco Santander, S.A. (en sustitución de Banco Popular Español S.A.)

A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

1. Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Los 3.728 Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el Fondo han sido emitidos por Banco de Valencia sobre 3.728 Préstamos Hipotecarios cuyos capitales pendientes de reembolso a la fecha de emisión ascendían a 500.101.826,28 euros, y estaban formados por un capital pendiente de vencimiento de 500.055.752,49 euros y un capital vencido pendiente de cobro de 46.073,79 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 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal Pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro - EUR EEUU Dólar - USD Japón Yen - JPY Reino Unido Libra - GBP Otras	3.438	416.480.078,61	3.534	444.304.121,45	3.728	500.101.826,28
Total	3.438	416.480.078,61	3.534	444.304.121,45	3.728	500.101.826,28

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

	Préstamos Hipotecarios	Amortización de Principal		Principal pendiente reembolso (2)	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2008-12 17	3.728			500.101.826,28	100,00
2008	3.719	59.468,43	1.337.111,12	498.705.246,73	99,72
2009	3.619	10.890.962,79	15.906.270,62	471.908.013,32	94,36
2010	3.534	15.345.160,59	12.258.731,28	444.304.121,45	88,84
2011	3.438	19.785.209,38	8.038.833,46	416.480.078,61	83,28
Total		46.080.801,19	37.540.946,48		
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	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total	Valor tasación inmueble	% Deuda / valor tasación
		principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	153	40.179,55	24.497,92	64.677,47	19.420.993,75	19.532.851,78	30.845.997,70	63,32
De 1 a 3 meses	253	209.660,82	170.500,75	380.161,57	31.847.532,77	32.303.214,82	52.438.689,83	61,60
De 3 a 6 meses	28	43.573,33	43.959,96	87.533,29	3.820.694,26	3.917.396,03	5.535.207,20	70,77
De 6 a 9 meses	22	53.889,17	53.731,69	107.620,86	3.312.786,93	3.428.402,12	4.301.930,42	79,69
De 9 a 12 meses	17	55.496,70	51.496,79	106.993,49	2.170.669,24	2.282.803,54	3.353.654,21	68,07
De 12 meses a 2 años	37	215.794,27	179.649,00	395.443,27	4.949.239,92	5.356.741,04	7.014.888,37	76,36
Más de 2 años	41	388.080,88	460.827,62	848.908,50	5.599.455,29	6.462.201,37	7.305.136,99	88,46
Totales	551	1.006.674,72	984.663,73	1.991.338,45	71.121.372,16	73.283.610,70	110.795.504,72	66,14
Importes en euros								

1.3 Estados de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2009 según las características más representativas.

Índices de referencia.

La totalidad de los Certificados de Transmisión de Hipoteca son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal periódicamente, de acuerdo con la escritura de cada Certificado de Transmisión de Hipoteca.

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 reembolso	% Tipo interés nominal	Margen s/índice referencia
EURIBOR/MIBOR a 1 año	10	1.360.486,22	2,74	0,88
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	3.428	415.119.592,39	2,77	0,84
Total	3.438	416.480.078,61	2,77	0,84
		Importes en euros	Medias ponderadas por principal pendiente	

Tipo de interés nominal.

La distribución por intervalos de los tipos de interés nominales de los Certificados de Transmisión de Hipoteca participados es la siguiente:

Intervalo % Tipo interés nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior a 1,00%			1.367	183.868.517,82		
1,00%-1,49%			1.962	239.629.855,85		
1,50%-1,99%	3	339.075,41	178	18.659.034,23		
2,00%-2,49%	711	87.888.893,17	24	1.874.393,26		
2,50%-2,99%	1.816	225.167.511,71	1	131.951,60		
3,00%-3,49%	850	98.493.603,61				
3,50%-3,99%	51	4.194.519,56				
4,00%-4,49%	5	310.885,10	1	75.721,98	1	133.889,44
4,50%-4,99%	1	23.512,32	1	64.646,71	36	5.705.093,91
5,00%-5,49%	1	62.077,73			924	124.569.648,61
5,50%-5,99%					1.446	195.555.973,09
6,00%-6,49%					1.220	163.881.668,13
6,50%-6,99%					98	10.104.381,20
7,00%-7,49%					3	151.171,90
7,50%-7,99%						
8,00%-8,49%						
8,50%-8,99%						
9,00%-9,49%						
9,50%-9,99%						
superior a 10,00%						
Total	3.438	416.480.078,61	3.534	444.304.121,45	3.728	500.101.826,28
% Tipo interés nominal:						
Medio ponderado por principal pendiente	2,33%		2,11%		5,78%	
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 Certificados de Transmisión de Hipoteca 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 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	664	39.506.217,57	614	38.819.252,05	454	32.222.764,30
40,01%-60,00%	875	98.905.065,51	852	97.646.606,07	862	98.856.226,58
60,01%-80,00%	1.469	209.015.972,68	1.582	228.389.671,84	1.857	274.504.591,54
80,01%-100,00%	430	69.052.822,85	486	79.448.591,49	555	94.518.243,86
100,01%-120,00%						
120,01%-140,00%						
140,01%-160,00%						
superior a 160,00%						
Total	3.438	416.480.078,61	3.534	444.304.121,45	3.728	500.101.826,28
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:						
Medio ponderado por principal pendiente		64,80%		66,67%		69,82%
Importes en euros						

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

Distribución geográfica.

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

	SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Andalucía	124	12.853.859,47	128	13.842.211,74	134	15.405.123,77
Aragón	163	22.849.314,25	170	24.829.430,80	178	26.975.076,87
Asturias	1	125.483,36	1	130.083,99	1	137.788,04
Baleares	136	23.975.593,74	139	25.276.785,55	144	27.132.484,97
Canarias	1	39.903,69	1	44.207,33	1	51.949,76
Cantabria						
Castilla y León	3	274.184,70	3	284.910,90	4	349.574,69
Castilla-La Mancha	21	3.127.654,15	22	3.395.985,11	23	3.614.375,84
Cataluña	58	10.691.142,23	58	10.961.811,39	63	12.758.506,98
Ceuta						
Extremadura						
Galicia	8	685.972,96	8	709.904,51	6	507.724,36
Madrid	48	7.879.790,95	50	8.681.797,92	58	10.469.542,44
Melilla						
Murcia	482	54.924.636,71	497	58.474.658,91	528	66.799.038,35
Navarra	33	5.016.267,75	33	5.134.168,07	36	5.840.716,94
La Rioja	27	2.861.621,25	29	3.184.530,01	29	3.344.296,08
Comunidad Valenciana	2.332	271.114.312,84	2.394	289.271.020,24	2.522	326.607.635,03
País Vasco	1	60.340,56	1	82.614,98	1	107.992,16
Total	3.438	416.480.078,61	3.534	444.304.121,45	3.728	500.101.826,28
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
2008.12.17	500.101,826	100,00			
2008	498.705,247	99,72	1.337,111		6,42
2009	471.908,013	94,36	15.906,271	3,22	3,47
2010	444.304,121	80,09	12.258,731	2,64	3,07
2011	416.480,079	83,28	8.038,433	1,79	2,68
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 500.000.000,00 euros, integrados por 4.680 Bonos de la Serie A, 50 Bonos de la Serie B y 270 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Moody's Investors Service ("Moody's"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's	
	Inicial	Actual
Serie A	Aaa	A2(sf)
Serie B	Aa1	Ba1(sf)
Serie C	Ba3	Caa2(sf)

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

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

Movimientos.

El movimiento de los Bonos de Titulización se muestra en los siguientes cuadros:

Emisión / Issue : Bonos Serie A / Series A Bonds
Código / Code ISIN : ES0382718007
Número / Number : 4.680 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance				
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%	
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual							
TOTALES Totals		4.481,33	3.647,79	19.259.808,47	0,00	0,00	0,00	18.951,67	88.693.815,60	18,95%	81.048,33	379.306.184,40	81,05%	
23.02.2012	1,767%	365,987242	296,449666				0,00	1.483,55	6.943.014,00	1,48%	81.048,33	379.306.184,40	81,05%	
23.11.2011	1,833%	386,606837	313,151538	1.809.320,00	0,00	0,00	0,00	1.569,50	7.345.260,00	1,57%	82.531,88	386.249.198,40	82,53%	
23.08.2011	1,734%	372,681249	301,871812	1.744.148,25	0,00	0,00	0,00	1.727,90	8.086.572,00	1,73%	84.101,38	393.594.458,40	84,10%	
23.05.2011	1,379%	292,608705	237,013051	1.369.408,74	0,00	0,00	0,00	1.799,91	8.423.578,80	1,80%	85.829,28	401.681.030,40	85,83%	
23.02.2011	1,340%	300,081293	243,065847	1.404.380,45	0,00	0,00	0,00	2.072,20	9.697.896,00	2,07%	87.629,19	410.104.609,20	87,63%	
23.11.2010	1,191%	273,021131	221,147116	1.277.738,89	0,00	0,00	0,00	1.838,84	8.605.771,20	1,84%	89.701,39	419.802.505,20	89,70%	
23.08.2010	0,992%	229,542212	185,929192	1.074.257,55	0,00	0,00	0,00	1.575,93	7.375.352,40	1,58%	91.540,23	428.408.276,40	91,54%	
24.05.2010	0,961%	223,711574	181,206375	1.046.970,17	0,00	0,00	0,00	1.682,63	7.874.708,40	1,68%	93.116,16	435.783.628,80	93,12%	
23.02.2010	1,015%	245,897528	199,176998	1.150.800,43	0,00	0,00	0,00	1.198,18	5.607.482,40	1,20%	94.798,79	443.658.337,20	94,80%	
23.11.2009	1,151%	279,300518	229,026425	1.307.126,42	0,00	0,00	0,00	1.595,72	7.467.969,60	1,60%	95.996,97	449.265.819,60	96,00%	
24.08.2009	1,552%	382,866967	313,950913	1.791.817,41	0,00	0,00	0,00	1.272,37	5.954.691,60	1,27%	97.592,69	456.733.789,20	97,59%	
25.05.2009	2,188%	546,800677	448,376555	2.559.027,17	0,00	0,00	0,00	1.134,94	5.311.519,20	1,13%	98.865,06	462.688.480,80	98,87%	
23.02.2009	3,327%	582,225000	477,424500	2.724.813,00	0,00	0,00	0,00				100,00,00	468.000.000,00	100,00%	
17.12.2008												100,00,00	468.000.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie B / Series B Bonds
Código / Code ISIN : ES0382718015
Número / Number : 50 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		5.884,82	4.787,69	267.829,31	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.000.000,00	100,00%
23.02.2012	2,067%	528,233333	427,869000				0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.000.000,00	100,00%
23.11.2011	2,133%	545,100000	441,531000	27.255,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.000.000,00	100,00%
23.08.2011	2,034%	519,800000	421,038000	25.990,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.000.000,00	100,00%
23.05.2011	1,679%	415,086111	336,219750	20.754,31	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.000.000,00	100,00%
23.02.2011	1,640%	419,111111	339,480000	20.955,56	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.000.000,00	100,00%
23.11.2010	1,491%	381,033333	308,637000	19.051,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.000.000,00	100,00%
23.08.2010	1,292%	326,588889	264,537000	16.329,44	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.000.000,00	100,00%
24.05.2010	1,261%	315,250000	255,352500	15.762,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.000.000,00	100,00%
23.02.2010	1,315%	336,055556	272,205000	16.802,78	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.000.000,00	100,00%
23.11.2009	1,451%	366,780556	300,760056	18.339,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.000.000,00	100,00%
24.08.2009	1,852%	468,144444	383,878444	23.407,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.000.000,00	100,00%
25.05.2009	2,488%	628,911111	515,707111	31.445,56	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.000.000,00	100,00%
23.02.2009	3,627%	634,725000	520,474500	31.736,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.000.000,00	100,00%
17.12.2008											100,00,00	5.000.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie C / Series C Bonds
 Código / Code ISIN : ES0382718023
 Número / Number : 270 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		6.849,82	5.572,14	1.686.128,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.000.000,00	100,00%
23.02.2012	2,367%	604,900000	489,969000										
23.11.2011	2,433%	621,766667	503,631000	167.877,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.000.000,00	100,00%
23.08.2011	2,334%	596,466667	483,138000	161.046,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.000.000,00	100,00%
23.05.2011	1,979%	489,252778	396,294750	132.098,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.000.000,00	100,00%
23.02.2011	1,940%	495,777778	401,580000	133.860,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.000.000,00	100,00%
23.11.2010	1,791%	457,700000	370,737000	123.579,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.000.000,00	100,00%
23.08.2010	1,592%	402,422222	325,962000	108.654,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.000.000,00	100,00%
24.05.2010	1,561%	390,250000	316,102500	105.367,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.000.000,00	100,00%
23.02.2010	1,615%	412,722222	334,305000	111.435,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.000.000,00	100,00%
23.11.2009	1,751%	442,613889	362,943389	119.505,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.000.000,00	100,00%
24.08.2009	2,152%	543,977778	446,061778	146.874,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.000.000,00	100,00%
25.05.2009	2,788%	704,744444	577,890444	190.281,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.000.000,00	100,00%
23.02.2009	3,927%	687,225000	563,524500	185.550,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.000.000,00	100,00%
17.12.2008											100.000,00	27.000.000,00	100,00%

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

3.1 Bonos de Titulización

Las variaciones habidas durante el ejercicio en las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación a los Bonos emitidos por el Fondo han sido las siguientes:

Fecha	Serie de Bonos	Calificación de Moody's Anterior	Calificación de Moody's Actual
Jun 2011	Serie A	Aaa	A2(sf)
Jun 2011	Serie B	Aa1	Ba1(sf)
Jun 2011	Serie C	Ba3	Caa2(sf)

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 Moody's (*)
Banco de Valencia	Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de las Participaciones Hipotecarias	Mar 2011	Ba1 / NP

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 Certificados de Transmisión de Hipoteca 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 Certificados de Transmisión de Hipoteca y los Bonos. Los datos más significativos respecto del comportamiento de los citados factores durante el ejercicio son:

1. Derechos de crédito

		Ejercicio actual
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,33%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	1,79%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	4,95%
• Tasa de morosidad de 18 meses *	(2)	1,94%

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio.

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

2. Bonos de Titulización

		Ejercicio actual
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,68 %

(1) Durante el ejercicio.
(2) Al cierre del ejercicio

3. Operaciones financieras

		Ejercicio actual
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,33 %
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,45 %
Receptor		1,61 %
Pagador		
Préstamo Subordinado		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,86 %
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	3,36 %
Fondo de Reserva		
• Saldo Requerido	(2)	18.500.000,00
• Saldo Dotado	(2)	7.907.468,00

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio.

C) MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS.

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

- Riesgo de crédito:

Las principales exposiciones al riesgo de crédito son la morosidad y falencia de los Certificados de Transmisión de Hipoteca 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 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) Garantía pignoratícia de la contraparte o de un tercero sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la Deuda Pública del Estado español en la Fecha de Desembolso, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte.
- d) Inversión de los saldos depositados objeto del contrato, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones mínimas requeridas.
- e) Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores a favor del Fondo por importes determinados en cada momento, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte efectuados en una entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.

- Riesgo de tipo de interés:

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

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

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 2011, no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en memoria.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Certificados de Transmisión de 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 (23 de febrero de 2047 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil).

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

(i) La Emisión de Bonos se realiza con la intención de ser suscrita en su integridad por la Entidad Cedente con el objeto de disponer de activos líquidos que puedan ser utilizados como garantía en operaciones con el Eurosistema o ser enajenados en el mercado.

(ii) La Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo cuando habiendo transcurrido al menos un (1) año desde la constitución del Fondo, la Sociedad Gestora cuente con el consentimiento y la aceptación expresa de la totalidad de los tenedores de los Bonos de todas y cada una de las Series y de todas las contrapartes de los contratos en vigor con el Fondo, tanto en relación al pago de cantidades que dicha Liquidación Anticipada implique como en relación al procedimiento en que vaya a llevarla a cabo,

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

El siguiente cuadro muestra la vida media y fecha de amortización final de cada serie de los Bonos emitidos, obtenidas de la proyección de flujos futuros de efectivo bajo la hipótesis del ejercicio de amortización anticipada opcional cuando el Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca 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.

Valencia Hipotecario 5 Fondo de Titulación de Activos										
Vida Media y amortización final estimadas para cada Serie de Bonos según diferentes hipótesis de tasas constantes de amortización anticipada de los Préstamos Titulizados										
Bonos de Titulación de Activos al día: 31/12/2011										
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%		
% ANUAL EQUIVALENTE		2,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%		
BONOS SERIE A										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	10,43	8,62	7,26	6,22	5,42	4,78	4,26	
	Amortización Final	fecha	26/04/2022	05/07/2020	25/02/2019	10/02/2018	22/04/2017	01/09/2016	26/02/2016	
	Amortización Final	años	24,52	21,76	19,51	17,27	15,51	13,76	12,51	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	10,40	8,60	7,23	6,19	5,39	4,75	4,24	
	Amortización Final	fecha	15/04/2022	26/06/2020	14/02/2019	30/01/2018	11/04/2017	22/08/2016	17/02/2016	
	Amortización Final	años	22,76	20,27	17,76	15,51	13,76	12,26	11,01	
		fecha	23/08/2034	23/02/2032	23/08/2029	23/05/2027	23/08/2025	23/02/2024	23/11/2022	
BONOS SERIE B										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	24,79	22,30	19,90	17,72	15,78	14,14	12,73	
	Amortización Final	fecha	30/08/2036	07/03/2034	11/10/2031	07/08/2029	30/08/2027	07/01/2026	11/08/2024	
	Amortización Final	años	25,02	22,76	20,27	18,01	16,26	14,51	13,01	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	23,11/2036	23/08/2034	23/02/2032	23/11/2029	23/02/2028	23/05/2026	23/11/2024	
	Amortización Final	fecha	22,76	20,27	17,76	15,51	13,76	12,26	11,01	
	Amortización Final	años	23/08/2034	23/02/2032	23/08/2029	23/05/2027	23/08/2025	23/02/2024	23/11/2022	
		fecha	22,76	20,27	17,76	15,51	13,76	12,26	11,01	
		fecha	23/08/2034	23/02/2032	23/08/2029	23/05/2027	23/08/2025	23/02/2024	23/11/2022	
BONOS SERIE C										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	27,38	25,47	23,33	21,22	19,22	17,41	15,82	
	Amortización Final	fecha	05/04/2039	08/05/2037	16/03/2035	03/02/2033	06/02/2031	18/04/2029	13/08/2027	
	Amortización Final	años	30,02	29,27	27,77	26,02	24,27	22,27	20,51	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	23/11/2041	23/02/2041	23/08/2039	23/11/2037	23/02/2036	23/02/2034	23/05/2032	
	Amortización Final	fecha	22,76	20,27	17,76	15,51	13,76	12,26	11,01	
	Amortización Final	años	23/08/2034	23/02/2032	23/08/2029	23/05/2027	23/08/2025	23/02/2024	23/11/2022	
		fecha	22,76	20,27	17,76	15,51	13,76	12,26	11,01	
		fecha	23/08/2034	23/02/2032	23/08/2029	23/05/2027	23/08/2025	23/02/2024	23/11/2022	

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 2011; Estados Financieros Públicos conforme a la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional de Valores

Estado S.05.1 Cuadro A

Estado S.05.1 Cuadro B

Estado S.05.1 Cuadro C

Estado S.05.1 Cuadro D

Estado S.05.1 Cuadro E

Estado S.05.2 Cuadro A

Estado S.05.2 Cuadro B

Estado S.05.2 Cuadro C

Estado S.05.2 Cuadro D

Estado S.05.3

Estado S.05.4

Estado S.05.5 Cuadro A

Estado S.05.5 Cuadro B

Estado S.05.5 Cuadro C

Estado S.05.5 Cuadro D

Estado S.05.5 Cuadro E

Estado S.05.5 Cuadro F

Estado S.05.5 Cuadro G

Estado S.06 Notas Explicativas

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **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 A Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 17/12/2008			
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)		
Participaciones hipotecarias	0001		0030		0060		0090		0120		0150	
Certificados de transmisión hipotecaria	0002	3.438	0031	416.480	0061	3.534	0091	444.304	0121	3.728	0151	500.102
Préstamos hipotecarios	0003		0032		0062		0092		0122		0152	
Cédulas hipotecarias	0004		0033		0063		0093		0123		0153	
Préstamos a promotores	0005		0034		0064		0094		0124		0154	
Préstamos a PYMES	0007		0036		0066		0096		0126		0156	
Préstamos a empresas	0008		0037		0067		0097		0127		0157	
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
Total	0021	3.438	0050	416.480	0080	3.534	0110	444.304	0140	3.728	0170	500.102

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: 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 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010	
Importe de Principal Fallido desde el cierre anual anterior	0196	-1.356	0206	-185
Derechos de crédito dados de baja por dación/adjudicación de bienes desde el cierre anual anterior	0197	-4.523	0207	-749
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-13.906	0210	-14.412
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-8.039	0211	-12.259
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo	0202	-83.622	0212	-55.798
Importe de principal pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
Principal pendiente cierre del periodo (2)	0204	416.480	0214	444.304
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%)	0205	1,79	0215	2,64

(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 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **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 C

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado							Deuda Total			
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios (2)		Total		Principal pendiente no vencido				
Hasta 1 mes	0700	153	0710	40	0720	24	0730	64	0740	19.421	0750	19.532
De 1 a 3 meses	0701	253	0711	210	0721	171	0731	381	0741	31.847	0751	32.304
De 3 a 6 meses	0703	28	0713	44	0723	44	0733	88	0743	3.821	0753	3.918
De 6 a 9 meses	0704	22	0714	54	0724	54	0734	108	0744	3.313	0754	3.429
De 9 a 12 meses	0705	17	0715	55	0725	51	0735	106	0745	2.171	0755	2.282
De 12 meses a 2 años	0706	37	0716	216	0726	180	0736	396	0746	4.949	0756	5.357
Más de 2 años	0708	41	0718	388	0728	461	0738	849	0748	5.599	0758	6.462
Total	0709	551	0719	1.007	0729	985	0739	1.992	0749	71.121	0759	73.284

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

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

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado							Deuda Total	Valor garantía (3)	Valor Garantía con Tasación > 2 años (4)	% Deuda/v. Tasación				
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios		Total		Principal pendiente no vencido								
Hasta 1 mes	0772	153	0782	40	0792	24	0802	64	0812	19.421	0822	19.532	0832	30.846	0842	63,32
De 1 a 3 meses	0773	253	0783	210	0793	171	0803	381	0813	31.847	0823	32.304	0833	52.439	0843	61,60
De 3 a 6 meses	0774	28	0784	44	0794	44	0804	88	0814	3.821	0824	3.918	0834	5.535	0844	70,79
De 6 a 9 meses	0775	22	0785	54	0795	54	0805	108	0815	3.313	0825	3.429	0835	4.302	0845	79,71
De 9 a 12 meses	0776	17	0786	55	0796	51	0806	106	0816	2.171	0826	2.282	0836	3.354	0846	68,04
De 12 meses a 2 años	0777	37	0787	216	0797	180	0807	396	0817	4.949	0827	5.357	0837	7.015	0847	76,36
Más de 2 años	0778	41	0788	388	0798	461	0808	849	0818	5.599	0828	6.462	0838	7.305	0848	88,46
Total	0779	551	0789	1.007	0799	985	0809	1.992	0819	71.121	0829	73.284	0839	110.796	0849	66,14

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

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

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

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

CUADRO D	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Escenario inicial					
	Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)	
Ratios de morosidad (1) (%)																		
Participaciones hipotecarias	0850		0868		0886		0904		0922		0940		0958		0976		0994	
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	9,33	0869	0,37	0887		0905	7,03	0923	0,04	0941		0959	1,40	0977	0,45	0995	80,00
Préstamos hipotecarios	0852		0870		0888		0906		0924		0942		0960		0978		0996	
Cédulas Hipotecarias	0853		0871		0889		0907		0925		0943		0961		0979		0997	
Préstamos a promotores	0854		0872		0890		0908		0926		0944		0962		0980		0998	
Préstamos a PYMES	0855		0873		0891		0909		0927		0945		0963		0981		0999	
Préstamos a empresas	0856		0874		0892		0910		0928		0946		0964		0982		1000	
Préstamos Corporativos	0857		0875		0893		0911		0929		0947		0965		0983		1001	
Cédulas Territoriales	1066		1084		1102		1120		1138		1156		1174		1192		1210	
Bonos de Tesorería	0858		0876		0894		0912		0930		0948		0966		0984		1002	
Deuda subordinada	0859		0877		0895		0913		0931		0949		0967		0985		1003	
Créditos AAPP	0860		0878		0896		0914		0932		0950		0968		0986		1004	
Préstamos Consumo	0861		0879		0897		0915		0933		0951		0969		0987		1005	
Préstamos automoción	0862		0880		0898		0916		0934		0952		0970		0988		1006	
Cuotas arrendamiento financiero	0863		0881		0899		0917		0935		0953		0971		0989		1007	
Cuentas a cobrar	0864		0882		0900		0918		0936		0954		0972		0990		1008	
Derechos de crédito futuros	0865		0883		0901		0919		0937		0955		0973		0991		1009	
Bonos de titulización	0866		0884		0902		0920		0938		0956		0974		0992		1010	
Otros	0867		0885		0903		0921		0939		0957		0975		0993		1011	

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

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

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **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 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 17/12/2008			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior a 1 año	1300	4	1310	114	1320	0	1330	0	1340	1	1350	2
Entre 1 y 2 años	1301	6	1311	102	1321	4	1331	241	1341	2	1351	6
Entre 2 y 3 años	1302	8	1312	114	1322	7	1332	221	1342	1	1352	51
Entre 3 y 5 años	1303	32	1313	932	1323	22	1333	575	1343	11	1353	853
Entre 5 y 10 años	1304	171	1314	7.555	1324	169	1334	8.212	1344	144	1354	8.606
Superior a 10 años	1305	3.217	1315	407.663	1325	3.332	1335	435.055	1345	3.569	1355	490.584
Total	1306	3.438	1316	416.480	1326	3.534	1336	444.304	1346	3.728	1356	500.102
Vida residual media ponderada (años)	1307	25,11			1327	25,94			1347	27,57		

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

Antigüedad	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 17/12/2008	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	4,30	0632	3,31	0634	1,28

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO A		Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Escenario inicial 17/12/2008			
		Denominación serie	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Vida media de los pasivos (1)		
Serie (2)		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0382718007	SERIEA	4.680	81	379.306	13,02	4.680	88	410.105	14,20	4.680	100	468.000	15,16
ES0382718015	SERIEB	50	100	5.000	26,95	50	100	5.000	28,73	50	100	5.000	32,70
ES0382718023	SERIEC	270	100	27.000	28,73	270	100	27.000	30,30	270	100	27.000	32,70
Total		8006	5.000	8025	411.306	8045	5.000	8065	442.105	8085	5.000	8105	500.000

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

Serie (1)	Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Intereses				Principal pendiente		Total pendiente	Corrección de valor por repercusión de pérdidas					
						Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Intereses impagados	Principal no vencido	Principal impagado							
														9990	9991	9993	9997	9994
SERIEA	ES0382718007	NS	Euribor 03 meses	0,30	1,76	360	39	727	0	379.306	0	379.306						
SERIEB	ES0382718015	S	Euribor 03 meses	0,60	2,06	360	39	11	0	5.000	0	5.000						
SERIEC	ES0382718023	S	Euribor 03 meses	0,90	2,36	360	39	69	0	27.000	0	27.000						
Total								9228	807	9105		9085	411.306	9095		9115	411.306	9227

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

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

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

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

(5) Días acumulados desde la última fecha de pago

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO C			Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010											
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses									
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)								
		7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370								
ES0382718007	SERIEA	23-02-2047	30.799	88.694	6.327	19.260	33.553	57.895	4.550	12.933								
ES0382718015	SERIEB	23-02-2047	0	0	95	268	0	0	68	173								
ES0382718023	SERIEC	23-02-2047	0	0	595	1.686	0	0	449	1.091								
Total			7305	30.799	7315	88.694	7325	7.017	7335	21.214	7345	33.553	7355	57.895	7365	5.067	7375	14.197

(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 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0382718007	SERIEA	30-06-2011	MDY	A2sf	Aaa	Aaa
ES0382718015	SERIEB	30-06-2011	MDY	Ba1sf	Aa1	Aa1
ES0382718023	SERIEC	30-06-2011	MDY	Caa2sf	Ba3	Ba3

(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; DBRS para Dominion Bond Rating Service -

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

		Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010	
1. Importe del Fondo de Reserva	0010	7.907	1010	14.078	
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	1,90	1020	3,17	
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	0,65	1040	1,00	
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	92,22	1120	92,76	
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	0	
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	0,00	
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	0	
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No	

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

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

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

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

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias

		NIF		Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras 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 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

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

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)				Ref. Folleto			
					Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago							
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010	3	0030		0100	12.539	0200	11.840	0300	3,07	0400	2,70	1120	5,30		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
Total Morosos					0120	12.539	0220	11.840	0320	3,07	0420	2,70	1140	5,30	1280	4,9,3,3 NOTA DE VALORES
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	18	0060		0130	8.070	0230	6.006	0330	1,94	0430	1,35	1050	1,99		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
Total Fallidos					0150	8.070	0250	6.006	0350	1,94	0450	1,35	1200	1,99	1290	4,9,3,3 NOTA DE VALORES

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Triggers

Amortización Secuencial

Referencia del folleto: 4.9.3.5

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 la regla 2 siguiente para la amortización a prorrata de las diferentes Series.

Referencia del folleto: 4.9.3.5

No será excepción que aunque no hubiera sido amortizada la Series 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 las Fechas de Pago en las que se cumplan las circunstancias siguientes respecto a cada una de dichas Series ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"): a) Para proceder a la amortización de la Serie B, en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago:

Referencia del folleto: 4.9.3.5

Limite: 2%

a) Para proceder a la amortización de la Serie B, en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago: i) Que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 2,000% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y

Referencia del folleto: 4.9.3.5

Limite: 1,50%

ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,50% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

Referencia del folleto: 4.9.3.5

Limite: 10,80%

b) Para proceder a la amortización de la Serie C, en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago: i) Que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 10,800% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y

Referencia del folleto: 4.9.3.5

Limite: 0,75%

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

Referencia del folleto: 4.9.3.5

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 a ser dotado en su totalidad en la Fecha de Pago,

Referencia del folleto: 4.9.3.5

Limite: 10%

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

Referencia del folleto: 4.9.3.5

Limite: 2%-10%

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 por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y de la Serie C, 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 Saldo de Principal Pendiente de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 2,000% y en el 10,800%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

Diferimiento/Postergamiento intereses

Referencia del folleto: 3.4.6.2,1,2

Limite: 16%

Se procederá a la postergación del pago de los intereses del Bono B al 7º lugar cuando en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Hipotecarios Dudosos, computados por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Hipotecario Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 16,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos Hipotecarios en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

Referencia del folleto: 3.4.6.2,1,2

Limite: 14%

Se procederá a la postergación del pago de los intereses del Bono C al 8º lugar cuando en la Fecha de Determinación correspondiente a la Fecha de Pago el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Hipotecarios Dudosos, computados por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Hipotecario Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 14,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos Hipotecarios en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A y de la Serie B y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

No reducción del Fondo de Reserva

Referencia del folleto: 3.4.2.2,3

Limite: 1%

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 correspondiente a la Fecha de Pago, 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: 3.4.2.2,3

ii) 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: 3.4.2.2,3

Limite: 0,50%

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%.

Referencia del folleto: 3.4.2.2,3

Limite: <3años

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO A Distribución geográfica de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 17/12/2008			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente (1)	
Andalucía	0400	124	0426	12.854	0452	128	0478	13.842	0504	135	0530	15.549
Aragón	0401	163	0427	22.849	0453	170	0479	24.829	0505	179	0531	27.202
Asturias	0402	1	0428	125	0454	1	0480	130	0506	1	0532	138
Baleares	0403	136	0429	23.976	0455	139	0481	25.277	0507	144	0533	27.132
Canarias	0404	1	0430	40	0456	1	0482	44	0508	1	0534	52
Cantabria	0405	0	0431	0	0457	0	0483	0	0509	0	0535	0
Castilla-León	0406	3	0432	274	0458	3	0484	285	0510	4	0536	350
Castilla La Mancha	0407	21	0433	3.128	0459	22	0485	3.396	0511	24	0537	3.792
Cataluña	0408	58	0434	10.691	0460	58	0486	10.962	0512	62	0538	12.531
Ceuta	0409	0	0435	0	0461	0	0487	0	0513	0	0539	0
Extremadura	0410	0	0436	0	0462	0	0488	0	0514	0	0540	0
Galicia	0411	8	0437	686	0463	8	0489	710	0515	8	0541	760
Madrid	0412	48	0438	7.880	0464	50	0490	8.682	0516	58	0542	10.570
Meilla	0413	0	0439	0	0465	0	0491	0	0517	0	0543	0
Murcia	0414	482	0440	54.925	0466	497	0492	58.475	0518	528	0544	66.842
Navarra	0415	33	0441	5.016	0467	33	0493	5.134	0519	36	0545	5.841
La Rioja	0416	27	0442	2.862	0468	29	0494	3.185	0520	29	0546	3.344
Comunidad Valenciana	0417	2.332	0443	271.114	0469	2.394	0495	289.270	0521	2.518	0547	325.891
País Vasco	0418	1	0444	60	0470	1	0496	83	0522	1	0548	108
Total España	0419	3.438	0445	416.480	0471	3.534	0497	444.304	0523	3.728	0549	500.102
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472	0	0498	0	0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474	0	0500	0	0526	0	0552	0
Total general	0425	3.438	0450	416.480	0475	3.534	0501	444.304	0527	3.728	0553	500.102

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO B

Divisa/Activos titulizados	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Situación inicial 17/12/2008					
	Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)	
Euro - EUR	0571	3.438	0577	416.480	0583	416.480	0600	3.534	0606	444.304	0611	444.304	0620	3.728	0626	500.102	0631	500.102
EEUU Dólar - USD	0572		0578		0584		0601		0607		0612		0621		0627		0632	
Japón Yen - JPY	0573		0579		0585		0602		0608		0613		0622		0628		0633	
Reino Unido Libra - GBP	0574		0580		0586		0603		0609		0614		0623		0629		0634	
Otras	0575				0587		0604				0615		0624				0635	
Total	0576	3.438			0588	416.480	0605	3.534			0616	444.304	0625	3.728			0636	500.102

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO C

Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 17/12/2008			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
0% - 40%	1100	664	1110	39.506	1120	614	1130	38.819	1140	455	1150	32.334
40% - 60%	1101	875	1111	98.905	1121	852	1131	97.647	1141	862	1151	98.826
60% - 80%	1102	1.469	1112	209.016	1122	1.582	1132	228.389	1142	1.856	1152	274.424
80% - 100%	1103	430	1113	69.053	1123	486	1133	79.449	1143	555	1153	94.518
100% - 120%	1104	0	1114	0	1124	0	1134	0	1144	0	1154	0
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125	0	1135	0	1145	0	1155	0
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126	0	1136	0	1146	0	1156	0
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127	0	1137	0	1147	0	1157	0
Total	1108	3.438	1118	416.480	1128	3.534	1138	444.304	1148	3.728	1158	500.102
Media ponderada (%)			1119	64,80			1139	66,67			1159	69,82

(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 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos		Principal Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)	
	vivos							
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR/MIBOR a 1 año	10		1.360		0,88		2,74	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	3.428		415.120		0,84		2,77	
TOTAL								
Total	1405	3.438	1415	416.480	1425	0,84	1435	2,77

(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 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO E Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 17/12/2008			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior al 1%	1500	0	1521	0	1542	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	3	1523	339	1544	1.367	1565	183.869	1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	711	1524	87.889	1545	1.962	1566	239.629	1587	0	1608	0
2,5% - 2,99%	1504	1.816	1525	225.167	1546	178	1567	18.659	1588	0	1609	0
3% - 3,49%	1505	850	1526	98.493	1547	24	1568	1.874	1589	0	1610	0
3,5% - 3,99%	1506	51	1527	4.195	1548	1	1569	132	1590	0	1611	0
4% - 4,49%	1507	5	1528	311	1549	0	1570	0	1591	2	1612	360
4,5% - 4,99%	1508	1	1529	24	1550	1	1571	76	1592	55	1613	8.733
5% - 5,49%	1509	1	1530	62	1551	1	1572	65	1593	962	1614	129.253
5,5% - 5,99%	1510	0	1531	0	1552	0	1573	0	1594	1.485	1615	201.477
6% - 6,49%	1511	0	1532	0	1553	0	1574	0	1595	1.143	1616	152.474
6,5% - 6,99%	1512	0	1533	0	1554	0	1575	0	1596	78	1617	7.654
7% - 7,49%	1513	0	1534	0	1555	0	1576	0	1597	3	1618	151
7,5% - 7,99%	1514	0	1535	0	1556	0	1577	0	1598	0	1619	0
8% - 8,49%	1515	0	1536	0	1557	0	1578	0	1599	0	1620	0
8,5% - 8,99%	1516	0	1537	0	1558	0	1579	0	1600	0	1621	0
9% - 9,49%	1517	0	1538	0	1559	0	1580	0	1601	0	1622	0
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560	0	1581	0	1602	0	1623	0
Superior al 10%	1519	0	1540	0	1561	0	1582	0	1603	0	1624	0
Total	1520	3.438	1541	416.480	1562	3.534	1583	444.304	1604	3.728	1625	500.102
Tipo de interés medio ponderado de los activos(%)			9542	2,33			9584	2,11			1626	5,78
Tipo de interés medio ponderado de los pasivos(%)			9543	1,68			9585	1,38			1627	

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2011			Situación cierre anual anterior 31/12/2010			Situación inicial 17/12/2008		
	Porcentaje		CNAE (2)	Porcentaje		CNAE (2)	Porcentaje		CNAE (2)
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	0,99		2030	0,95		2060	0,90	
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 5, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO G

Divisa/Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual 31/12/2011						Situación inicial 17/12/2008					
	Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	5.000	3060	411.306	3110	411.306	3170	5.000	3230	500.000	3250	500.000
EEUU Dólar - USDR	3010		3070		3120		3180		3240		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3250		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3260		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
Total	3050	5.000			3160	411.306	3220	5.000			3300	500.000

Estado S.06 – NOTAS EXPLICATIVAS

NOTA EXPLICATIVA AL ESTADO S.05.2 CUADRO A

VIDA MEDIA

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

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Sergio Fernández-Pacheco Ruiz-Villar
Presidente

D. Pedro María Urresti Laca
Vicepresidente

D. Ignacio Echevarría Soriano(*)

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Justo de Rufino Portillo(*)

D. Jorge Sáenz-Azcúnaga Carranza

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

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

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización., S.A., S.G.F.T., en sesión del 28 de marzo de 2012, ha formulado las Cuentas Anuales integradas por balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estados de flujos de efectivo, estado de ingresos y gastos reconocidos y memoria e Informe de Gestión (incluidos los Anexos) de VALENCIA HIPOTECARIO 5 Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2011, contenidos en las 69 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 47, a excepción de los Anexos que están contenidos en 22 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 28 de marzo de 2012

D^a. Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

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