



**INFORME DE AUDITORÍA**

\* \* \* \*

**VALENCIA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**  
**Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes**  
**al ejercicio comprendido entre el 15 de noviembre**  
**(fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2006**

**INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES**

A Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,  
Sociedad Gestora de Valencia Hipotecario 3 Fondo de Titulización de Activos

Hemos auditado las cuentas anuales de Valencia Hipotecario 3 Fondo de Titulización de Activos, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2006 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio comprendido entre el 15 de noviembre (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2006, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

El Fondo se constituyó el 15 de noviembre de 2006. En consecuencia, las cuentas anuales del ejercicio 2006 no presentan cifras comparativas.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2006 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Valencia Hipotecario 3 Fondo de Titulización de Activos al 31 de diciembre de 2006 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio comprendido entre el 15 de noviembre (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2006 y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2006 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 2006. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:  
ERNST & YOUNG, S.L.

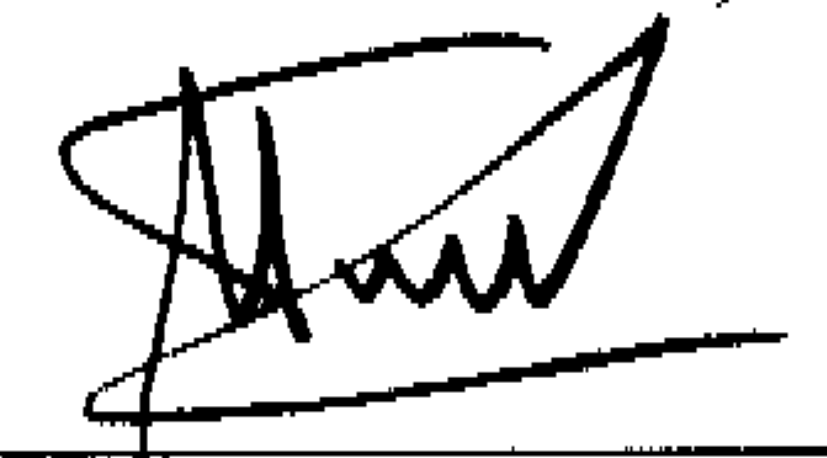
Año 2007 Nº 01/07/06770  
COPIA GRATUITA

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

.....  
ernst & young, S.L.

Domicilio Social: Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1. 28020 Madrid.  
Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 12749, libro 0,  
Folio 215, Sección 8ª, Hoja M-23123, Inscripción 116. C.I.F. B-78970506

ERNST & YOUNG, S.L.  
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores  
de Cuentas con el Nº S0530)



Francisco J. Fuentes García

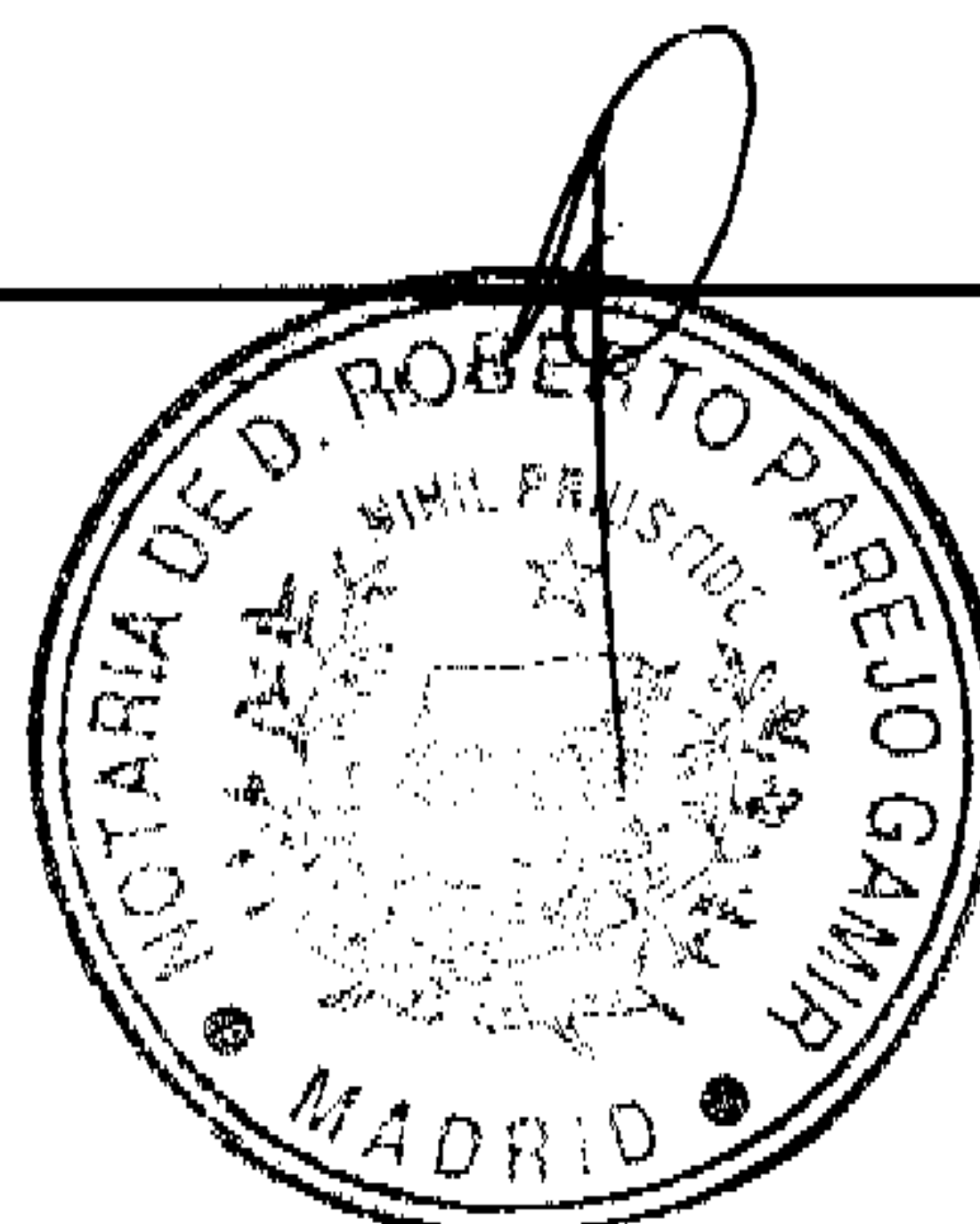
27 de abril de 2007

**VALENCIA HIPOTECARIO 3**  
**FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

**CUENTAS ANUALES**  
**EJERCICIO 2006**

FORMULADAS POR

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



VALENCIA HIPOTECARIO 3 Fondo de TITULIZACION DE ACTIVOS

Balance de Situación al 31 de diciembre en euros

ACTIVO	2006	PASIVO	2006
INMOVILIZADO	846.650.625,16	EMISIÓN DE OBLIGACIONES	911.000.000,00
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	886.497,71	BONOS DE TITULIZACIÓN TIPO DE INTERÉS VARIABLE	911.000.000,00
GASTOS DE CONSTITUCIÓN	886.497,71	BONOS SERIE A	870.700.000,00
INMOVILIZADO FINANCIERO	845.764.127,45	BONOS SERIE B	20.800.000,00
CERTIFICADOS TRANSMISION HIPOTECA	845.764.127,45	BONOS SERIE C	9.100.000,00
		BONOS SERIE D	10.400.000,00
ACTIVO CIRCULANTE	74.283.437,89	DEUDAS A L/P CON ENTIDADES DE CRÉDITO	1.300.000,00
DEUDORES	35.537.436,86	PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES	1.300.000,00
CERTIFICADOS TRANSMISION HIPOTECA	32.434.334,70	ACREEDORES A CORTO PLAZO	8.634.063,05
DEUDORES AMORTIZACIÓN E INTERESES VENCIDOS	71.819,82	OTROS ACREEDORES	198.612,30
PRINCIPALES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	2.819.488,36	ADMINISTRACIONES PUBLICAS	1.447,18
INTERESES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	211.793,98	AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	8.434.003,57
TESORERÍA	32.448.615,41	INTERESES	7.647.374,18
ENTIDADES DE CRÉDITO	32.448.615,41	COMISIONES	786.629,39
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	6.297.385,62	TOTAL PASIVO	920.934.063,05
INTERESES	6.297.385,62		
TOTAL ACTIVO	920.934.063,05		

CUENTAS DE ORDEN	2006
CUENTAS DE ORDEN	17.794.533,21
FONDO DE RESERVA	10.400.000,00
PERMUTA FINANCIERA	
PERMUTA DE INTERESES A RECIBIR	3.836.874,96
PERMUTA DE INTERESES A PAGAR	3.557.658,25
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	7.394.533,21

VALENCIA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Cuentas Anuales 2006

VALENCIA HIPOTECARIO 3 Fondo de TITULIZACION DE ACTIVOS

Cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre en euros

DEBE		2006	HABER		2006
GASTOS			INGRESOS		
GASTOS FINANCIEROS		4.089.715,93	INGRESOS FINANCIEROS		4.907.088,21
POR INTERESES		4.089.715,93	POR INTERESES		4.627.871,50
DE EMISIÓN DE BONOS		4.081.137,66	DE CERTIFICADOS		4.537.889,74
DE ENTIDADES DE CRÉDITO		8.578,27	DE ENTIDADES DE CRÉDITO		89.981,76
<b>RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS</b>		<b>817.372,28</b>	<b>RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</b>		-
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN		786.803,39			
COMISIONES Y GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS		784.538,22			
COMISIÓN SOCIEDAD GESTORA		11.377,91			
COMISIÓN ADMINISTRADOR		11.491,28			
MARGEN INTERMEDIACIÓN FINANCIERA		761.669,03			
OTRAS COMISIONES Y GASTOS					
SERVICIOS EXTERIORES		2.265,17			
OTROS GASTOS POR SERVICIOS		2.265,17			
DOTACIÓN AMORTIZACIONES		30.568,89			
AMORTIZACIÓN GASTOS DE ESTABLECIMIENTO		30.568,89			
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>		-	<b>PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS</b>		-
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES		-			
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)</b>		-	<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)</b>		-
<b>TOTAL</b>		<b>4.907.088,21</b>	<b>TOTAL</b>		<b>4.907.088,21</b>



# MEMORIA

## EJERCICIO 2006

### 1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

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

VALENCIA HIPOTECARIO 3 Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo"), se constituyó mediante escritura pública otorgada el 15 de noviembre de 2006 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 9.544 Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por Banco de Valencia, S.A. (en adelante "Banco de Valencia") en esa misma fecha, por un importe total de 900.711.214,30 euros (ver nota 5).

Previamente, el 14 de noviembre de 2006, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV") verificó e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización de Activos (los "Bonos") con cargo al mismo por importe de 911.000.000,00 de euros (ver nota 9).

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, el Fondo de Reserva depositado en la Cuenta de Tesorería y los gastos de establecimiento y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización de Activos emitidos y el Préstamo para Gastos Iniciales, de tal forma que el valor patrimonial del Fondo es nulo. Adicionalmente figura en cuentas de orden la Permuta de Intereses.

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

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

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, o por la amortización íntegra de los Bonos emitidos. 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 amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial; cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo; en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso y no fuera designada una nueva sociedad gestora; cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Bonos emitidos o con algún crédito subordinado o se prevea que se va a producir; y cuando hubieren transcurrido treinta (30) meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, aunque tuvieran aún débitos vencidos pendientes de cobro. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final 22 de septiembre de 2044 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil

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

**1. Origen.**

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

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

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

**2. Aplicación.**

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

- 1º. Pago de los impuestos y de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos. En este orden, sólo se atenderán a favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle, todos ellos debidamente justificados, y la comisión de administración en el caso de que tuviera lugar la sustitución de BANCO DE VALENCIA en su actividad como Administrador.
- 2º. Pago, en su caso, de las cantidades netas a pagar por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta de Intereses, y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, abono de las cantidades a satisfacer por el Fondo que correspondan al pago liquidativo.
- 3º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de las Series A1 y A2.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 7º lugar en el orden de prelación.

Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A (Series A1 y A2) o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá a la postergación de este pago al 7º lugar siguiente en el caso de que en dos Fechas de Pago consecutivas, incluida la



Fecha de Pago correspondiente, al efectuar la aplicación en el lugar 6º siguiente, a cuyos efectos se tendrá en cuenta la presente aplicación, se fuera a producir un Déficit de Amortización por importe mayor a la suma (i) del cincuenta por ciento (50%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie B y (ii) del cien por cien (100%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie C.

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

Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A (Series A1 y A2) y de la Serie B o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar siguiente en el caso de dos Fechas de Pago consecutivas, incluida la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar la aplicación en el lugar 6º siguiente, a cuyos efectos se tendrá en cuenta la presente aplicación, se fuera a producir un Déficit de Amortización por importe mayor al cincuenta por ciento (50%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie C.

- 6º. Retención para la amortización del principal de los Bonos de las Series A1, A2, B y C ("Retención para Amortización") en una cantidad igual a la diferencia positiva existente a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente entre (i) la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, B y C, y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

En función de la liquidez existente en cada Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado a la Retención para Amortización integrará en los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2, B y C que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.

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

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

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

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

- 16º. Pago del Margen de Intermediación Financiera.



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

#### **Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2, B y C y Déficit de Amortización en cada Fecha de Pago.**

Los fondos disponibles para amortización de las Series A1, A2, B y C en cada Fecha de Pago (los "Fondos Disponibles para Amortización") serán el importe de la Retención para Amortización efectivamente aplicado con cargo a los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente en el orden sexto (6º) del Orden de Prelación de Pagos.

El déficit de amortización (el "Déficit de Amortización") en una Fecha de Pago será la diferencia positiva, si existiera, entre (i) el importe de la Retención para Amortización, y (ii) y el importe de los Fondos Disponibles para Amortización

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

Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de las Series A1, A2, B y C con sujeción a las siguientes reglas ("Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización"):

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2) hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 2 y 3 siguientes para la amortización a prorrata de las Series A1, A2, B y C.
2. Los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2), tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de las reglas 3 y 4 siguientes, se aplicarán de la forma siguiente:
  - 2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:
    - 1º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1.
    - 2º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2 una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1.
  - 2.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A") si no se hubiera producido la amortización de la Serie A1 en su totalidad se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior en caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente la proporción entre (i) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos, fuera superior al 1,50% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente, el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2) se aplicará a la amortización de la Serie A1 y a la amortización de la Serie A2, distribuyéndose entre las mismas a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1 y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2, a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
3. No obstante, incluso aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1 y A2) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplan las circunstancias siguientes para la amortización de cada una de dichas Series ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):



- a) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
  - i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 4,619% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, B y C, y
  - ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
- b) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
  - i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 2,021% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, B y C, y
  - ii) que el Saldo Vivo de las Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 0,75% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
- c) Adicionalmente, para proceder a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C:
  - i) que el importe del Fondo de Reserva Requerido fuera dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente, y
  - ii) que en la Fecha Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.
4. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C, según lo previsto en la regla 2 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B, y, en su caso, el de la Serie C con relación a la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, B y C se mantengan, respectivamente, en el 4,619% y en el 2,021%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

*d) Fondo de Reserva.*

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

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

(i) Importe.

1. El Fondo de Reserva se constituirá en la Fecha de Desembolso por un importe de diez millones cuatrocientos mil (10.400.000,00) euros.
2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta alcanzar el importe del Fondo de Reserva Requerido que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

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

- (i) Diez millones cuatrocientos mil (10.400.000,00) euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
  - a) El 2,30% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, B y C.
  - b) Cinco millones doscientos mil (5.200.000,00) euros.

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

- i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
- ii) Que en la Fecha de Pago precedente, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago, o si no se pudiera dotar 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.

(ii) Rentabilidad.

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

(iii) Destino.

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

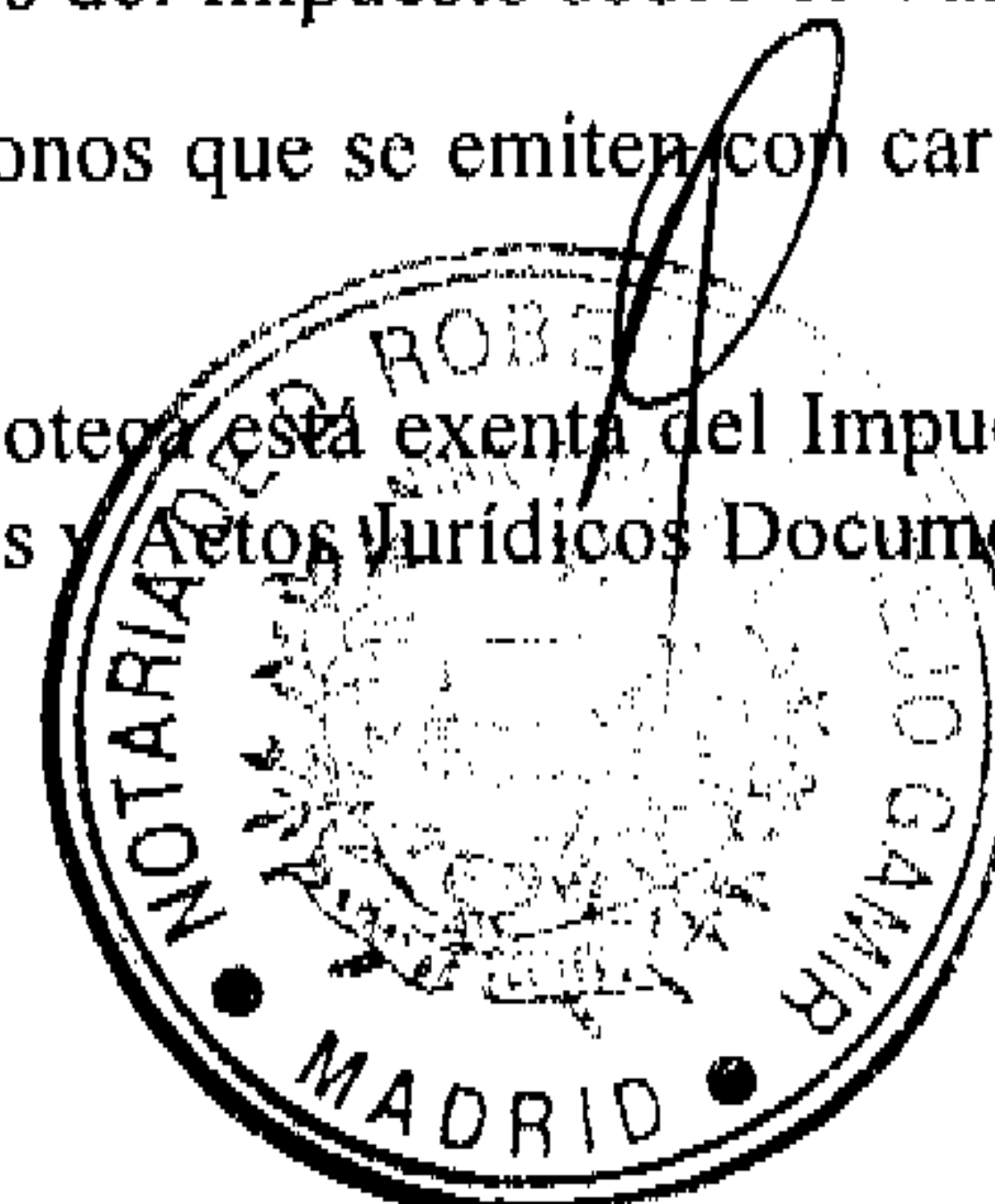
e) *Normativa legal.*

La constitución del Fondo y la Emisión de Bonos se encuentran sujetas a la Ley española y en concreto se realizan de acuerdo con el régimen legal previsto por (i) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen, (ii) la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, (iii) la Ley 3/1994; (iv) la Ley del Mercado de Valores y su normativa de desarrollo aplicable, (v) el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004 y (vi) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

f) *Régimen de tributación.*

El régimen fiscal vigente del fondo es el siguiente:

- (i) La constitución del Fondo está exenta del concepto "operaciones societarias", del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (ii) La emisión de los Bonos está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (iii) El Fondo está sujeto al Impuesto sobre Sociedades al tipo general vigente en cada momento.
- (iv) Respecto a los rendimientos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingreso del Fondo, no existirá obligación de retener ni de ingresar a cuenta del Impuesto sobre Sociedades.
- (v) Los servicios de gestión y depósito del Fondo están exentos del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- (vi) Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los Bonos que se emiten con cargo al Fondo tienen la consideración de rendimientos del capital mobiliario.
- (vii) La transmisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.



---

## 2. BASES DE PRESENTACIÓN

---

### *Imagen fiel.*

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

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006 se emiten al objeto de cumplir las obligaciones de publicidad y verificación de la información contable contenida en la estipulación 12.10 de la escritura de constitución del Fondo.

### *Comparación de la información*

No se presentan datos comparativos del ejercicio anterior en el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias, dado que el Fondo se constituyó el 15 de noviembre de 2006. Por la misma razón la cuenta de pérdidas y ganancias solo recoge las transacciones realizadas entre el 15 de noviembre de 2006 y el 31 de diciembre de 2006.

---

## 3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

---

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

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

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

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

### *b) Inmovilizado.*

#### *Gastos de establecimiento.*

Corresponden a los gastos de constitución del Fondo que se registraron por su valor de coste. Se presentan netos de su amortización, la cual se efectúa linealmente desde la fecha de constitución hasta el 30 de octubre de 2011, inclusive.

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

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

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

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

Se corresponde con los saldos depositados en las cuentas en entidades de crédito hasta su distribución o retención. Estos saldos incluyen, además de los ingresos obtenidos por el Fondo procedentes de los

Certificados de Transmisión de Hipoteca, las cantidades recibidas por la permuta financiera de intereses, el importe a que ascienda el Fondo de Reserva y las retenciones a cuenta practicadas por el pago de intereses hasta que son ingresadas en el Tesoro Público.

d) *Acreeedores a largo plazo.*

*Bonos de Titulización de Activos.*

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

*Deudas con entidades de crédito.*

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

e) *Cuentas de periodificación.*

*Activo*

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

*Pasivo*

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

f) *Impuesto sobre Sociedades.*

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

---

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

---

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

La Sociedad Gestora, al objeto de que se cumpla la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución, en este Folleto Informativo y en la normativa vigente en cada momento, actuando por cuenta y en representación del Fondo, podrá prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir a cada uno de los prestadores de los servicios al Fondo en virtud de los mismos e, incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales y, incluidos nuevos contratos de línea de crédito, y, en supuestos excepcionales y si fuera legalmente posible porque se hubieran reglamentado los requisitos necesarios para ello, modificar la Escritura de Constitución, siempre que haya sido comunicado previamente por la Sociedad Gestora a la CNMV u organismo administrativo competente y a las Agencias de Calificación, y que con tales actuaciones no se perjudiquen las calificaciones otorgadas a los Bonos por las Agencias de Calificación.



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

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

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

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

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

- a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de F1 y de P-1, según las escalas de calificación de Fitch y de Moody's, respectivamente, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por BANCO DE VALENCIA de su obligación de reembolso de las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de las calificaciones F1 o P-1 por parte de BANCO DE VALENCIA.
- b) Trasladar la Cuenta de Tesorería del Fondo a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de F1 y de P-1, según las escalas de calificación de Fitch y de Moody's, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con BANCO DE VALENCIA en virtud de este Contrato.
- c) En caso de no ser posibles las opciones a) y b) anteriores, obtener de BANCO DE VALENCIA o de un tercero, garantía pignoratícia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a

la de la Deuda Pública del Estado español en la Fecha de Desembolso, por importe suficiente para garantizar los compromisos establecidos en este Contrato.

- d) Asimismo, en caso de que no fueran posibles las opciones anteriores en los términos previstos, la Sociedad Gestora podrá invertir los saldos, por períodos hasta la siguiente Fecha de Pago, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones de F1 (para periodos inferiores a 30 días o F1+ para periodos superiores) y de P-1 de la deuda corto plazo no subordinada y no garantizada, según las escalas de calificación de Fitch y de Moody's, respectivamente, incluyendo valores a corto plazo emitidos por el Estado español, pudiendo darse por tanto, en este supuesto también, que la rentabilidad obtenida sea diferente a la obtenida inicialmente con BANCO DE VALENCIA en virtud de este Contrato.
- e) En caso de producirse las situaciones b) o d), la Sociedad Gestora con posterioridad trasladará los saldos de nuevo a BANCO DE VALENCIA bajo el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería), en el caso de que la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BANCO DE VALENCIA alcanzara nuevamente las calificaciones de F1 y de P-1, según las escalas de calificación de Fitch y de Moody's, respectivamente.

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

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BANCO DE VALENCIA un contrato de préstamo de carácter mercantil por importe de un millón trescientos mil (1.300.000,00) 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 ha sido destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión y admisión de los Bonos y a financiar parcialmente la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por diferencia entre el capital nominal total a que ascienda la suscripción y el importe nominal total a que ascienden las Series A1, A2, B y C.

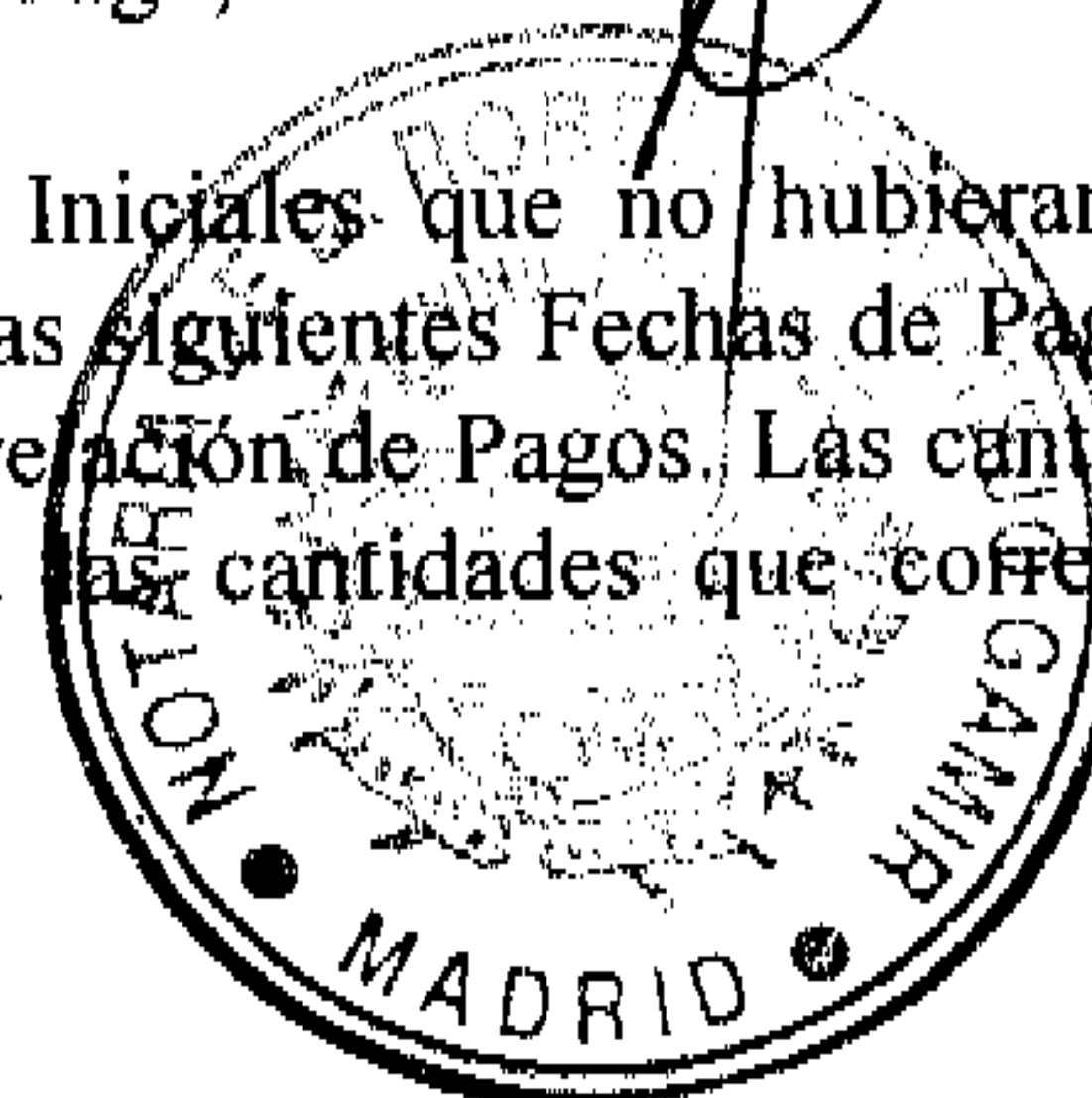
El Préstamo para Gastos Iniciales devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 2,00%. Los intereses se liquidarán y serán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

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

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

- (i) La parte del principal del Préstamo para Gastos Iniciales que hubiera sido realmente utilizada para financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión y admisión de los Bonos, se amortizará en veinte (20) cuotas trimestrales consecutivas y de igual importe, en cada Fecha de Pago, la primera de las cuales tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, 22 de marzo de 2007, y las siguientes hasta la Fecha de Pago correspondiente al 22 de noviembre de 2011, incluida.
- (ii) La parte del principal del Préstamo para Gastos Iniciales que hubiera sido utilizada para financiar parcialmente la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y la que, en su caso, no resultare utilizada se amortizará en la primera Fecha de Pago, 22 de marzo de 2007.

Todas las cantidades vencidas del Préstamo para Gastos Iniciales que no hubieran sido abonadas por insuficiencia de Fondos Disponibles, se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles permitan el pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Las cantidades no pagadas en anteriores Fechas de Pago se abonarán con preferencia a las cantidades que correspondiera abonar en



relación con el Préstamo para Gastos Iniciales en dicha Fecha de Pago, atendiendo en primer lugar a los intereses vencidos y no pagados, y, en segundo lugar, a la amortización de principal, según el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

*c) Contrato de Permuta de Intereses.*

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

En virtud del Contrato de Permuta de Intereses, el Fondo realizará pagos a BANCO DE VALENCIA calculados sobre el tipo de interés de referencia de los Préstamos Hipotecarios, y como contrapartida BANCO DE VALENCIA realizará pagos al Fondo calculados sobre el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, todo ello según lo descrito a continuación.

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

Parte B: BANCO DE VALENCIA.

1. Fechas de liquidación.

Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre o, en caso de no ser alguno de estos días un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior.

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

2. Periodos de liquidación.

Parte A:

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

Parte B:

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

3. Nocial de la Permuta

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

4. Cantidades a pagar por la Parte A.

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

4.1 Tipo de Interés de la Parte A.

Será por cada periodo de liquidación de la Parte A el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma del importe total de los intereses ordinarios vencidos durante el periodo de liquidación de la Parte A de los Préstamos Hipotecarios, excluidos los Préstamos Hipotecarios Dudosos a la Fecha de Determinación precedente a la fecha de liquidación correspondiente, pagados o no por los Deudores, deducidos en los intereses correspondientes al margen sobre el



índice de referencia, entre (ii) el Nocial de Permuta, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del periodo de liquidación de la Parte A.

A estos efectos:

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

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

Será el resultado de aplicar el Tipo de Interés de la Parte B al Nocial de la Permuta en función del número de días del periodo de liquidación de la Parte B.

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

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

## 6. Resolución del Contrato de Permuta de Intereses.

Si en una Fecha de Pago el Fondo (Parte A) no dispusiera de liquidez suficiente para efectuar el pago de la totalidad de la cantidad neta que, en su caso, le correspondiera satisfacer a la Parte B, la parte de esta cantidad neta no satisfecha será liquidada en la siguiente Fecha de Pago siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Si esta situación de impago se produjera en dos Fechas de Pago consecutivas, el Contrato de Permuta de Intereses quedará resuelto. En este caso, el Fondo (Parte A) asumirá la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en los términos del Contrato de Permuta de Intereses, y todo ello de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos. Si la cantidad liquidativa del Contrato de Permuta de Intereses fuera obligación de pago de la Parte B y no del Fondo (Parte A), la Parte B asumirá la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en el correspondiente Contrato de Permuta de Intereses.

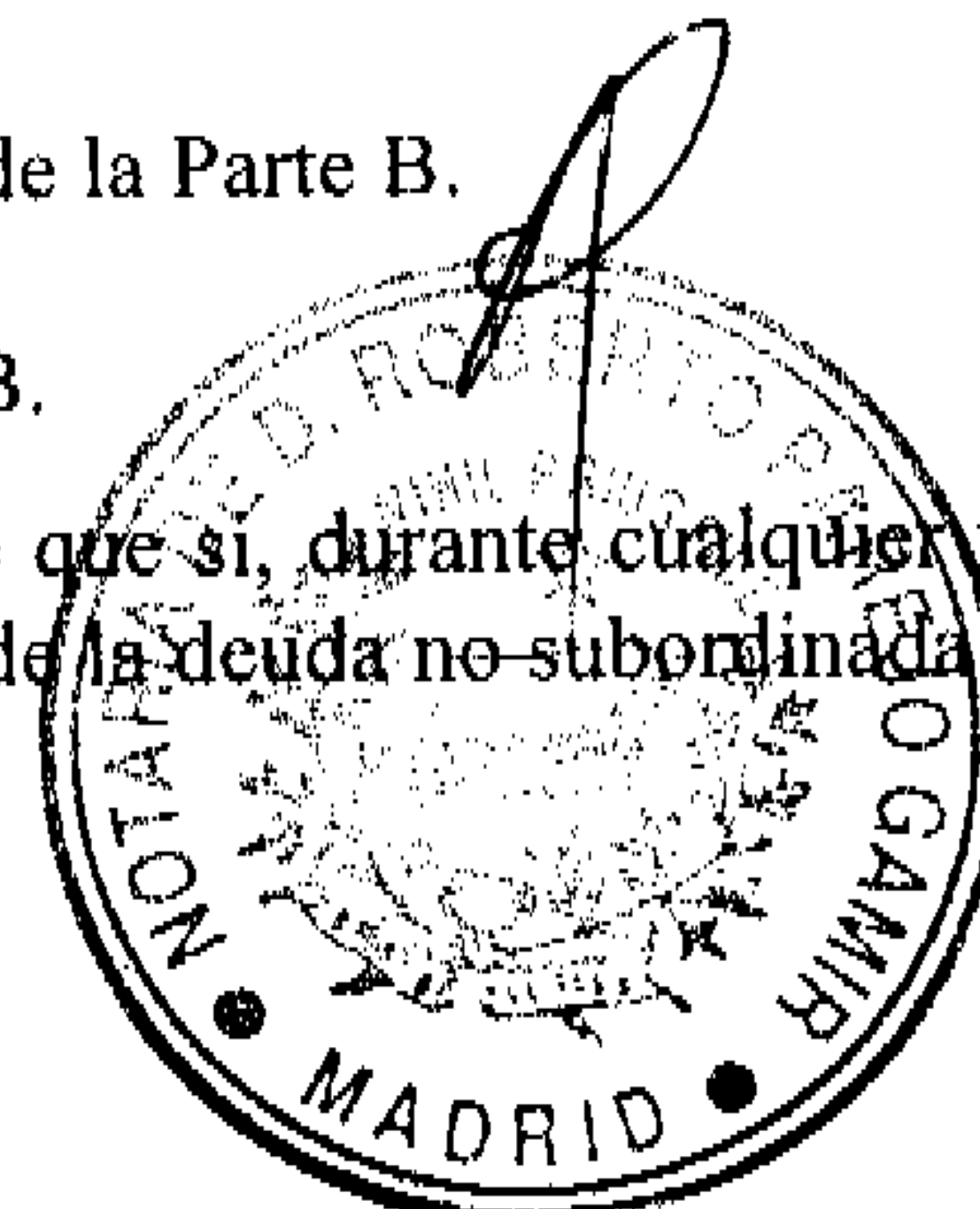
Si en una fecha de liquidación la Parte B no efectuara el pago de la totalidad de la cantidad neta que, en su caso, le correspondiera satisfacer al Fondo (Parte A), la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo podrá optar por resolver el Contrato de Permuta de Intereses. En caso de resolución, la Parte B asumirá la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en los términos del Contrato de Permuta de Intereses. Si la cantidad liquidativa del Contrato de Permuta de Intereses fuera obligación del Fondo (Parte A) y no de la Parte B, el pago de la misma por el Fondo (Parte A) se efectuará de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos.

Sin perjuicio de lo anterior, salvo en una situación permanente de alteración del equilibrio financiero del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tratará de contratar un nuevo contrato de permuta en condiciones sustancialmente idénticas al anterior.

## 7. Actuaciones en caso de modificación de la calificación de la Parte B.

### 7.1 Modificación de la calificación inicial de la Parte B.

La Parte B asumirá el compromiso irrevocable de que si, durante cualquier momento a lo largo de la vida de la Emisión de Bonos, la calificación de la deuda no subordinada y no garantizada de



la Parte B descendiera por debajo de A2 o de A para la deuda a largo plazo o de P-1 o de F1 para la deuda a corto plazo según las escalas de calificación de Moody's y de Fitch, respectivamente, realizará, en el plazo máximo de diez (10) Días Hábiles desde el día en que tuviera lugar cualquiera de dichas circunstancias, alguna de las siguientes opciones en los términos y condiciones que estime pertinentes la Sociedad Gestora, previa comunicación a las Agencias de Calificación, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series por las Agencias de Calificación: (i) que una tercera entidad con una calificación de su deuda no subordinada y no garantizada igual o superior a A2 y a A en su deuda a largo plazo y a P-1 y a F1 en su deuda a corto plazo según las escalas de calificación de Moody's y Fitch, respectivamente, garantice el cumplimiento de sus obligaciones contractuales; (ii) que una tercera entidad con las mismas calificaciones requeridas para la opción (i) anterior, asuma su posición contractual y le sustituya antes de dar por resuelto el Contrato de Permuta para la Parte B, o, en su caso, en virtud de un nuevo contrato de permuta; o (iii) constituir un depósito de efectivo o de valores a favor del Fondo en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la Parte B en función entre otros del valor de mercado de la Permuta de Intereses que cubra al menos el valor de reposición de la Permuta de Intereses para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación y, en su caso y en función de la calificación que tuviera asignada la contraparte del Contrato de Permuta de Intereses, alguna de las opciones (i) y (ii) anteriores. Para el cálculo del valor de mercado a los efectos de Fitch se actuará conforme a los criterios de Fitch indicados en su informe "Counterparty Risk in Structured Finance: Swap Criteria", de 13 de septiembre de 2004, o documento o informe de Fitch que pudiera sustituir al anterior en el futuro, proponiendo una fórmula de estimación del valor de mercado de la Permuta de Intereses, dentro de los quince (15) días siguientes a la pérdida de calificación A por la Parte B.

#### 7.2. Modificación de la calificación posterior de la Parte B.

1. En el supuesto de que, posteriormente a la realización del depósito de efectivo o de valores previsto en el punto (iii) del apartado 7.1 anterior, la calificación de la deuda no garantizada y no subordinada de la Parte B sea rebajada por debajo de BBB+ para la deuda a largo plazo o de F2 para la deuda a corto plazo, según la escala de calificación de Fitch, el mantenimiento de dicho depósito únicamente podría seguir siendo viable para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por Fitch en caso de que exista una tercera parte que verifique la correcta aportación de dichos depósitos en tiempo y forma, a satisfacción de Fitch.
2. En caso de que se produzca un descenso de la calificación de la deuda no garantizada y no subordinada de la Parte B por debajo de A3 o BBB para la deuda a largo plazo según las escalas de calificación de Moody's y de Fitch, respectivamente, o por debajo de P-2 o F3 para la deuda a corto plazo según la escala de calificación de Moody's y Fitch, respectivamente, las opciones (i) y (ii) previstas en el apartado 7.1 anterior serían las únicas viables para evitar el descenso en la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación, con realización del depósito de efectivo o de valores previsto en el punto (iii) del apartado 7.1 anterior desde el día en que tuviere lugar cualquiera de dichas circunstancias hasta que se realice cualquiera de las opciones (i) o (ii) citadas en el plazo máximo de los 30 días naturales.

#### 7.3. Incumplimiento de las obligaciones en caso de modificación de la calificación.

Si el garante de la Parte B o la propia Parte B no adoptara las medidas anteriormente descritas en los apartados 7.1 y 7.2 anteriores, ello constituirá una causa de vencimiento anticipado del Contrato de Permuta de Intereses.

En este caso, la Parte B asumirá la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en los términos de Contrato de Permuta de Intereses. Si la cantidad liquidativa del Contrato de Permuta de Intereses fuera obligación del Fondo (Parte A) y no de la Parte B, el pago de la misma por el Fondo (Parte A) se efectuará de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos.

Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por el incumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de la Parte B.

## 8. Fecha de Vencimiento

Será la primera de las fechas en las que se produzca cualquiera de las circunstancias enumeradas para la extinción del Fondo.

La ocurrencia, en su caso, de la resolución anticipada del Contrato de Permuta de Intereses no constituirá en sí misma una causa de Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos y Liquidación Anticipada del Fondo, salvo que en conjunción con otros eventos o circunstancias relativos a la situación patrimonial del Fondo se produjera una alteración sustancial o permanente de su equilibrio financiero.

Todas las cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que pudieran derivarse del Contrato de Permuta de Intereses se someterán a arbitraje de la Cámara de Comercio de Madrid.

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

Banco de Valencia, entidad emisora de los Certificados de Transmisión de Hipoteca a ser suscritos por el Fondo, de conformidad con lo establecido en el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, ha suscrito con la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, el Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca (el "Contrato de Administración") en virtud del cual Banco de Valencia (en cuanto a este Contrato el "Administrador"), como mandatario de la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo, (i) realizará la guarda y custodia de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, (ii) conservará la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios; y (iii) recibirá, en gestión de cobro, en nombre del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores en virtud de los Préstamos Hipotecarios objeto de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

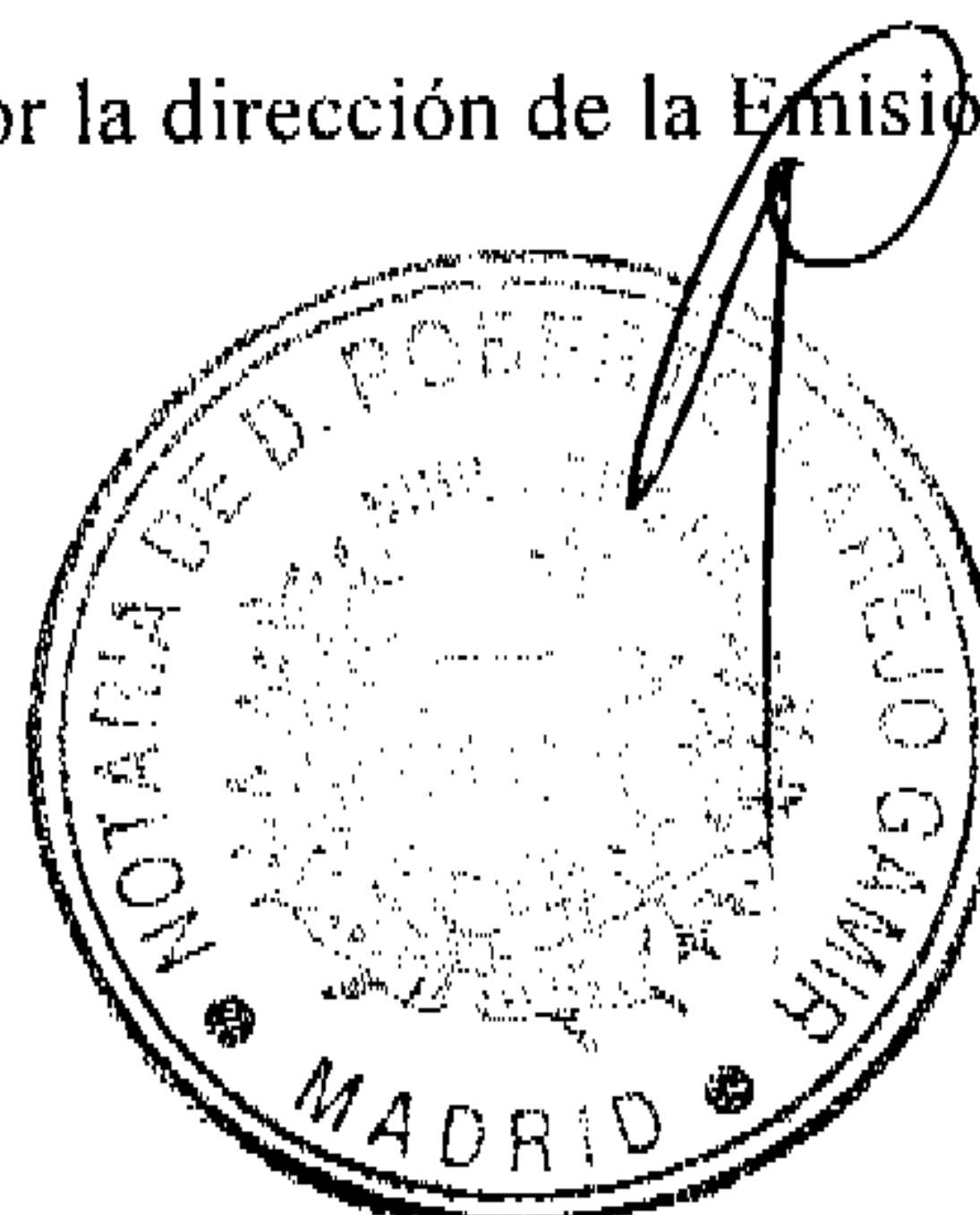
El Administrador como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos Hipotecarios y el depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo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

e) *Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos.*

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró un Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos con CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE, BANCAJA y DEUTSCHE BANK AG como Entidades Directoras y Entidades Aseguradoras y Colocadoras de los Bonos de las Series A1, A2, B y C, con DZ BANK AG DEUTSCHE ZENTRAL-GENOSSENSCHAFTSBANK e IXIS CORPORATE & INVESTMENT BANK como Entidades Aseguradoras y Colocadoras de los Bonos de las Series A1, A2, B y C y con BANCO DE VALENCIA S.A. como suscriptor de los Bonos de la Serie D por el cual las Entidades Aseguradoras y Colocadoras procedieron a la colocación de la Emisión de Bonos, y a suscribir en su propio nombre la cantidad de Bonos que quedara pendiente de serlo, al finalizar el Periodo de Suscripción, hasta sus respectivos compromisos de aseguramiento.

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras percibieron con cargo al Fondo una comisión de aseguramiento y colocación sobre el importe nominal de los Bonos del 0,05%.

Las Entidades Directoras no percibieron remuneración por la dirección de la Emisión de Bonos.



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

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

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

- (i) En cada una de las Fechas de Pago de los Bonos, efectuar el pago de intereses y, en su caso, de reembolso del principal de los Bonos a través de Iberclear, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que deba efectuar la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, de acuerdo con la legislación fiscal aplicable.
- (ii) En cada una de las Fechas de Fijación del Tipo de Interés, comunicar a la Sociedad Gestora el Tipo de Interés de Referencia determinado que servirá de base para el cálculo del Tipo de Interés Nominal aplicable a cada una de las Series de los Bonos.

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

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

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

*g) Contrato de Intermediación Financiera.*

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

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

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

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

## 5. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El inmovilizado financiero está compuesto por las 9.544 Préstamos Hipotecarios, correspondientes a 9.544 Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidas por Banco de Valencia que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió al momento de la constitución de éste.

La adquisición de las Certificados de Transmisión de Hipoteca ascendió a un importe nominal y efectivo de 900.711.214,30 euros y fueron emitidas en su totalidad por Banco de Valencia.

Las Certificados de Transmisión de Hipoteca tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- Están representadas en un título nominativo múltiple y referidas a una participación del cien por cien sobre el principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de los Préstamos Hipotecarios.
- El tipo de interés nominal de cada Préstamo Hipotecario y, por consiguiente, de cada Certificado de Transmisión de Hipoteca es variable. De acuerdo con cada uno de los contratos de los Préstamos Hipotecarios, el tipo de interés se determina periódicamente a partir de un índice o tipo de referencia más un margen o diferencial.

Los índices o tipos de referencia utilizados son:

*Tipo EURIBOR a 1 año*, referencia interbancaria a 1 año definido como la media aritmética simple de los valores diarios de los días con mercado de cada mes del tipo de contado publicado por la Federación Bancaria Europea para las operaciones de depósito en euros a plazo de un año calculado a partir del ofertado por una muestra de bancos para operaciones entre entidades de similar calificación (EURIBOR). Dicho tipo lo publica el Banco de España en el Boletín Oficial del Estado y se recoge en su Boletín estadístico.

*Tipo MIBOR a 1 año (mercado hipotecario)*: tipo interbancario a 1 año definido como la media simple de los tipos de interés diarios a los que se han cruzado operaciones a plazo de un año en el mercado de depósitos interbancarios, durante los días hábiles del mes legal correspondiente. Los tipos diarios son, a su vez, los tipos medios ponderados por el importe de las operaciones realizadas a ese plazo durante el día. Dicho tipo lo publica el Banco de España.

- El tipo de interés nominal medio ponderado de la cartera de Préstamos Hipotecarios al 31 de diciembre de 2006 es del 4,00%.
- Se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios y dan derecho al Fondo, como titular del Certificado de Transmisión de Hipoteca, a percibir la totalidad de los pagos que, en concepto de principal, incluyendo amortizaciones anticipadas, reciba la entidad emisora por los Préstamos Hipotecarios, así como la totalidad de los intereses, incluidos los de demora, las indemnizaciones de los seguros de daños y las cantidades recuperadas en ejecuciones judiciales o extrajudiciales o los inmuebles adjudicados por este proceso.
- Los Préstamos Hipotecarios fueron concedidos con el objeto de financiar la adquisición, construcción o rehabilitación de viviendas residenciales en España, o son subrogaciones por particulares de financiaciones concedidas a promotores de viviendas.



- Los Préstamos están garantizados con primera hipoteca sobre el pleno dominio del inmueble, debidamente constituida y registrada en el correspondiente Registro de la Propiedad.
- La entidad emisora no asume responsabilidad alguna por impago de los deudores hipotecarios, ni garantiza directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales, ni se establecen pactos de recompra de tales Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- La custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios se atribuye por contrato a la entidad emisora, Banco de Valencia (ver nota 4d).
- Los Certificados de Transmisión de Hipotecas se encuentran depositadas en Banco de Valencia (ver nota 4d).
- Las características más significativas de los Préstamos Hipotecarios Participados, según se recogen en la escritura de constitución del Fondo, fueron verificadas mediante la aplicación de procedimientos estadísticos por la firma Deloitte, S.L., emitiendo un informe a tal efecto.

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	Plazo Vencimiento		Total
	Largo	Corto	
<b>Saldo al 15 de noviembre de 2006</b>	<b>900.711,21</b>	-	<b>900.711,21</b>
Traspaso de corto a largo	-	-	-
Amortizaciones:			
• Amortización cuota ordinaria	-3.217,93	-	-3.217,93
• Amortización anticipada total	-15.031,91	-	-15.031,91
• Amortización anticipada parcial	-4.262,91	-	-4.262,91
Traspaso de largo a corto	-32.434,33	32.434,33	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>845.764,13</b>	<b>32.434,33</b>	<b>878.198,46</b>
	Importes en miles de euros		

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

El saldo al cierre del ejercicio correspondiente al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2007, ascendía a 32.434,33 miles de euros que se traspasan al epígrafe de deudores (ver nota 6a), siendo la fecha del último vencimiento de las Certificados de Transmisión de Hipoteca el 5 de septiembre de 2041.

Al 31 de diciembre de 2006, la rúbrica "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación adjunto, incluye intereses devengados no vencidos correspondientes a los Certificados de Transmisión de Hipoteca por importe de 2.370,53 miles de euros (ver nota 8).

## 6. DEUDORES

### a) Certificados de Transmisión de Hipoteca

El saldo que figura en el balance corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2007, que asciende a 32.434,33 miles de euros. Este importe no figura incluido en inmovilizaciones financieras (ver nota 5).

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

El saldo que figura en balance se corresponde con el importe pendiente al 31 de diciembre de 2006 de las cuotas vencidas y no cobradas de las Certificados de Transmisión de Hipoteca, por impago de los prestatarios.

El movimiento habido hasta el 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

	Principal	Intereses	Total
Saldo al 15 de noviembre de 2006	-	-	-
Adiciones	272,27	282,78	555,05
Recuperaciones	-234,46	-248,77	-483,23
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>37,81</b>	<b>34,01</b>	<b>71,82</b>

Importes en miles de euros

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

	Recibos (cuotas)	Principal %	Intereses Ordinarios %
• Hasta 1 mes	125	33.812,31 89,43	32.523,62 95,62
• De 1 a 2 meses	8	3.995,72 10,57	1.488,17 4,38
<b>Total</b>	<b>133</b>	<b>37.808,03 100,00</b>	<b>34.011,79 100,00</b>

Importes en euros

**c) Otros deudores.**

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

**7. TESORERÍA**

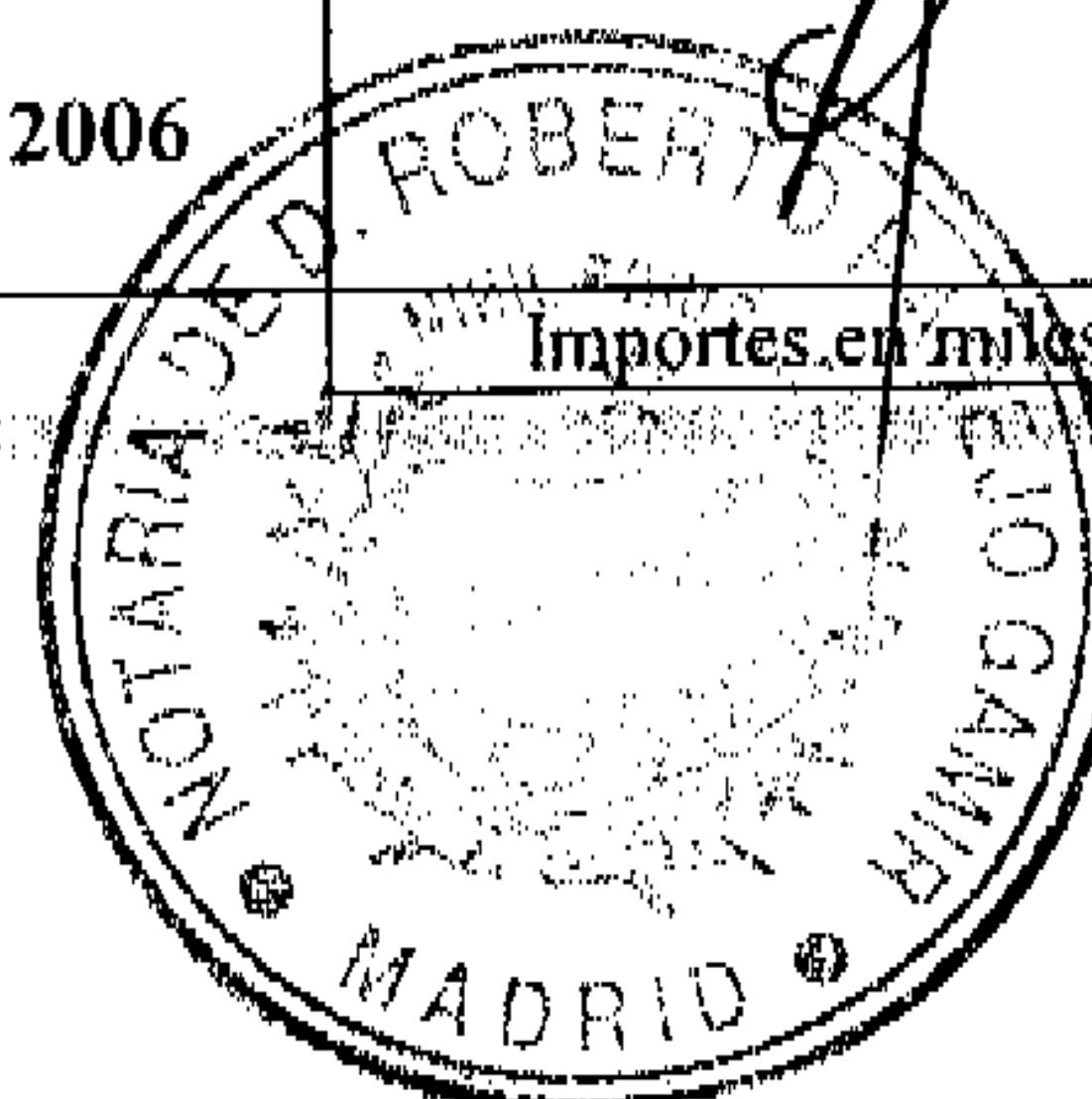
El saldo que figura en balance, se corresponde con el depósito de los saldos de la Cuenta de Tesorería que devenga un interés variable.

La Cuenta de Tesorería está abierta Bancaja en virtud del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (ver nota 4a).

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

CUENTA DE TESORERÍA	Movimientos	Saldos
• Saldo al 15 de noviembre de 2006		-
Ingresos	935.063,99	
Retiros	-902.615,37	
• <b>Saldo al 31 de diciembre de 2006</b>		<b>32.448,62</b>

Importes en miles de euros



El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2006 que asciende a 89,98 miles de euros, se encuentran registrados en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del activo del balance de situación (ver nota 8).

## 8. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN (ACTIVO)

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2006, es la siguiente:

Intereses devengados pendientes de vencimiento de:	Importes
• Certificados de Transmisión de Hipoteca (ver nota 5)	2.370,53
• Permuta de Intereses (ver nota 12)	3.836,87
• Entidades de crédito (ver nota 7)	89,98
<b>Total</b>	<b>6.297,38</b>
	Importes en miles de euros

## 9. BONOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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 cinco Series de Bonos de Titulización de Activos, que tiene las siguientes características:

### Bonos de la Serie A1:

Importe nominal	90.000.000,00 euros	
Número de Bonos	900	
Importe nominal unitario	100.000,00 euros	
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.	
Margen	0,03%	
Periodicidad de pago	Trimestral	
Fechas de Pago de intereses y amortización	22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre de cada año, en caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil	
Amortización	La amortización de los Bonos de la Serie A1 se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A1 conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A1 mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A1.	
Agencias de Calificación	Fitch Ratings Esoaña, S.A.	Moody's Investors Service España S.A.
	Fitch	Moody's
Calificación inicial	AAA	Aaa
Calificación actual	AAA	Aaa



**Bonos de la Serie A2:**

Importe nominal	780.700.000,00 euros
Número de Bonos	7.807
Importe nominal unitario	100.000,00 euros
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.
Margen	0,15%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y amortización	22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre de cada año, en caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil
Amortización	La amortización de los Bonos de la Serie A2 se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A2 conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A2 mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A2.

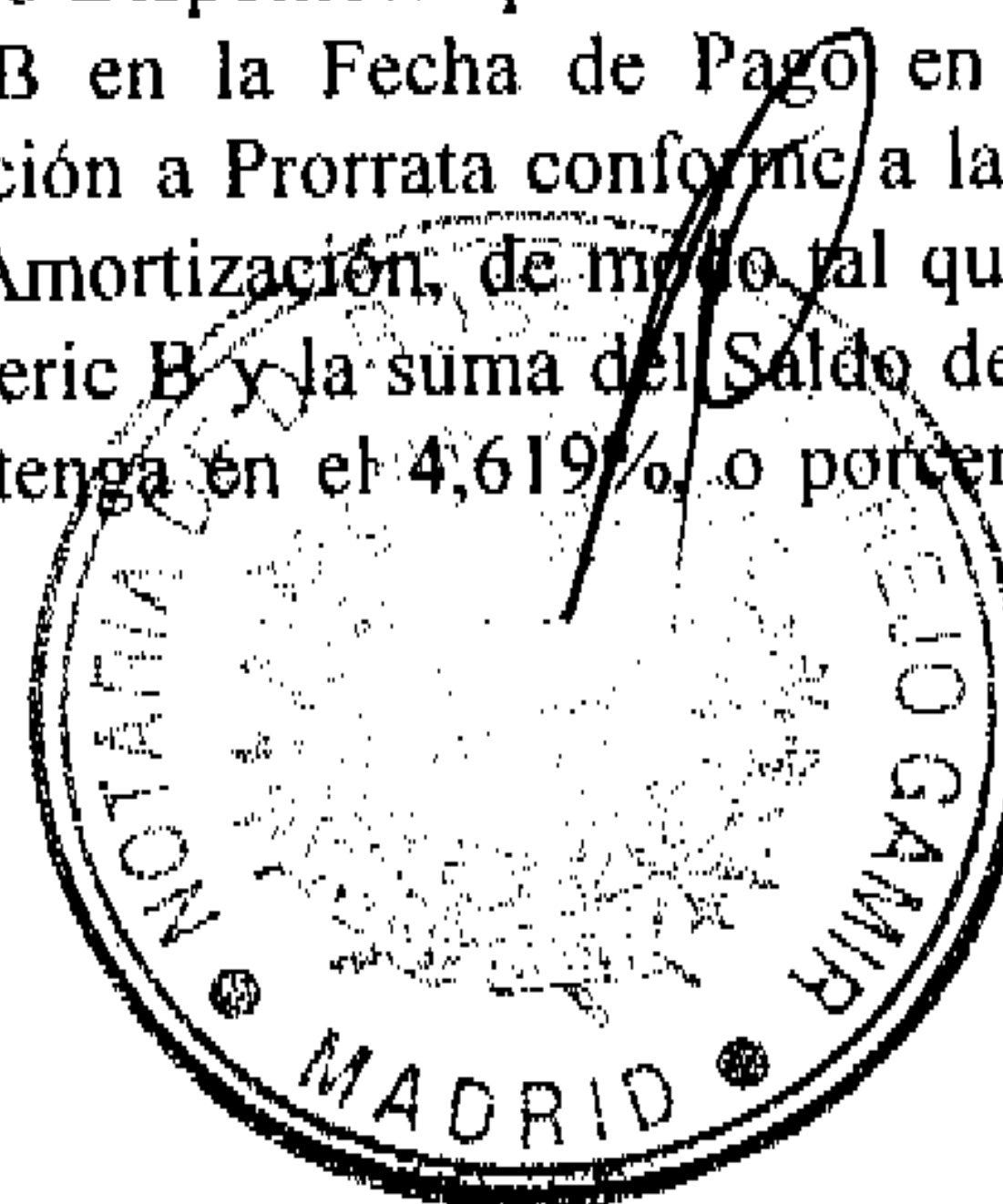
La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A2 tendrá lugar en la Fecha de Pago en la que quedaran amortizados en su totalidad los Bonos de la Serie A1. No obstante, en caso de que concurren las circunstancias de Amortización a Prorrata de la Clase A, se procederá a la amortización de los Bonos de la Serie A2 a prorrata con los Bonos de la Serie A1, todo ello de conformidad con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.

Agencias de Calificación	Fitch Ratings Esoaña, S.A.	Moody's Investors Service España S.A.
	Fitch	Moody's
Calificación inicial	AAA	Aaa
Calificación actual	AAA	Aaa

**Bonos de la Serie B:**

Importe nominal	20.800.000,00 euros
Número de Bonos	208
Importe nominal unitario	100.000,00 euros
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.
Margen	0,32%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y amortización	22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre de cada año, en caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil
Amortización	La amortización del principal de los Bonos de la Serie B se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie B conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie B mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie B.

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie B tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Clase A (Serie A1 y Serie A2) en su totalidad. No obstante, aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Serie A1 y Serie A2) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B en la Fecha de Pago en la que se cumplieran las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, B y C se mantenga en el 4,619% o porcentaje superior más próximo posible.



Agencia de calificación	Fitch Ratings Esoaña, S.A.	Moody's Investors Service España S.A.
	Fitch	Moody's
Calificación inicial	A+	A2
Calificación actual	A+	A2

**Bonos de la Serie C:**

Importe nominal	9.100.000,00 euros
Número de Bonos	91
Importe nominal unitario	100.000,00 euros
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.
Margen	0,51%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y amortización	22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre de cada año, en caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil
Amortización	La amortización del principal de los Bonos de la Serie C se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie C conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie C mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie C.  La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie C tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de las Series A1, A2 y B en su totalidad. No obstante, aunque no hubieran sido amortizadas las Series A1, A2 y B en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplieran las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C y la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, B y C se mantenga en el 2,021%, o porcentaje superior más próximo posible.

Agencia de calificación	Fitch Ratings Esoaña, S.A.	Moody's Investors Service España S.A.
	Fitch	Moody's
Calificación inicial	BBB	Baa3
Calificación actual	BBB	Baa3

**Bonos de la Serie D:**

Importe nominal	10.400.000,00 euros
Número de Bonos	104
Importe nominal unitario	100.000,00 euros
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.
Margen	3,50%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y amortización	22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre de cada año, en caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil
Amortización	La amortización del principal de los Bonos de la Serie D se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago según sus reglas de amortización que se establecen a continuación y hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie D, conforme al Orden de Prelación de Pagos. La amortización parcial de los Bonos de la Serie D se efectuará en cada una de las Fechas de Pago produciéndose el reembolso del principal en una cuantía igual a la diferencia positiva existente entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie D a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y el importe del

Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago correspondiente.

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

- (i) Diez millones cuatrocientos mil (10.400.000,00) euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
  - a) El 2,30% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, B y C.
  - b) Cinco millones doscientos mil (5.200.000,00) euros.

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 Fecha de Pago precedente, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:

- i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
- ii) Que en la Fecha de Pago precedente, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago, o si no se pudiera dotar 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.

Agencia de calificación	Fitch Ratings Esoaña, S.A.	Moody's Investors Service España S.A.
	Fitch	Moody's
Calificación inicial	CCC	Ca
Calificación actual	CCC	Ca

**Amortización de las cinco Series de Bonos**

*a) Amortización final.*

La Fecha de Vencimiento Final es el 22 de septiembre de 2044 o, si éste un fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de las amortizaciones parciales de los Bonos y de que la Sociedad Gestora proceda a la amortización anticipada.

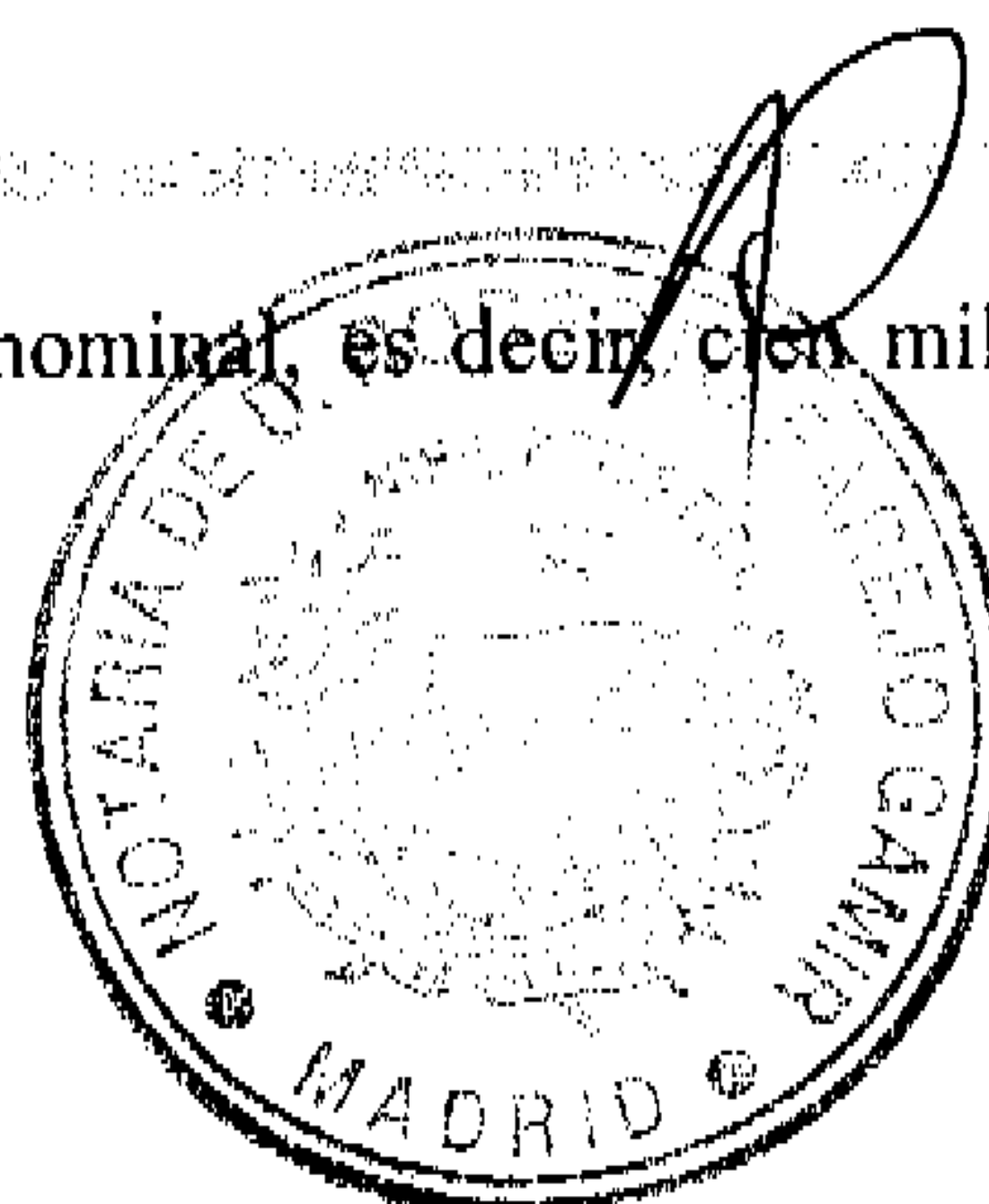
*b) Amortización parcial.*

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

*c) Amortización anticipada de los Bonos.*

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

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



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

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

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	SERIE A1	SERIE A2	SERIE B	SERIE C	SERIE D	TOTAL
Saldo de Inicio	90.000,00	780.700,00	20.800,00	9.100,00	10.400,00	911.000,00
• Amortizaciones:	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>90.000,00</b>	<b>780.700,00</b>	<b>20.800,00</b>	<b>9.100,00</b>	<b>10.400,00</b>	<b>911.000,00</b>
Importes en miles de euros						

Al 31 de diciembre de 2006 se han devengado costes financieros no vencidos de Bonos de Titulización de Activos por importe de 4.081,14 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11c).

## 10. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO

### Préstamo para Gastos Iniciales

La situación al 31 de diciembre de 2006 del Préstamo para Gastos Iniciales (ver nota 4b) es la siguiente:

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
Préstamo para Gastos Iniciales	1.300,00	5,656 % Euribor 3 meses + 2,00%	Hasta el 22.11.2011 o fecha de liquidación anticipada
Importes en miles de euros			

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

PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES	Importes
Saldo de Inicio	-
• Disposiciones	1.300,00
• Amortizaciones	-
• Liquidación intereses	-
• Pago intereses	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>1.300,00</b>
Importes de miles de euros	

Al 31 de diciembre de 2006 existen intereses devengados y no vencidos de los Préstamos por importe de 8,57 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 11c).

## 11. ACREEDORES A CORTO PLAZO

### a) Administraciones Públicas.

El saldo que figura en el balance adjunto se corresponde con las retenciones a cuenta practicadas en el pago de intereses de los Bonos de Titulización de Activos que asciende a 1,45 miles de euros, pendientes de ingresar en el Tesoro Público.

### b) Otros acreedores.

La composición de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2006 es la siguiente:

	Importes
Otras deudas	198,61
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2006</b>	<b>198,61</b>
Importes en miles de euros	

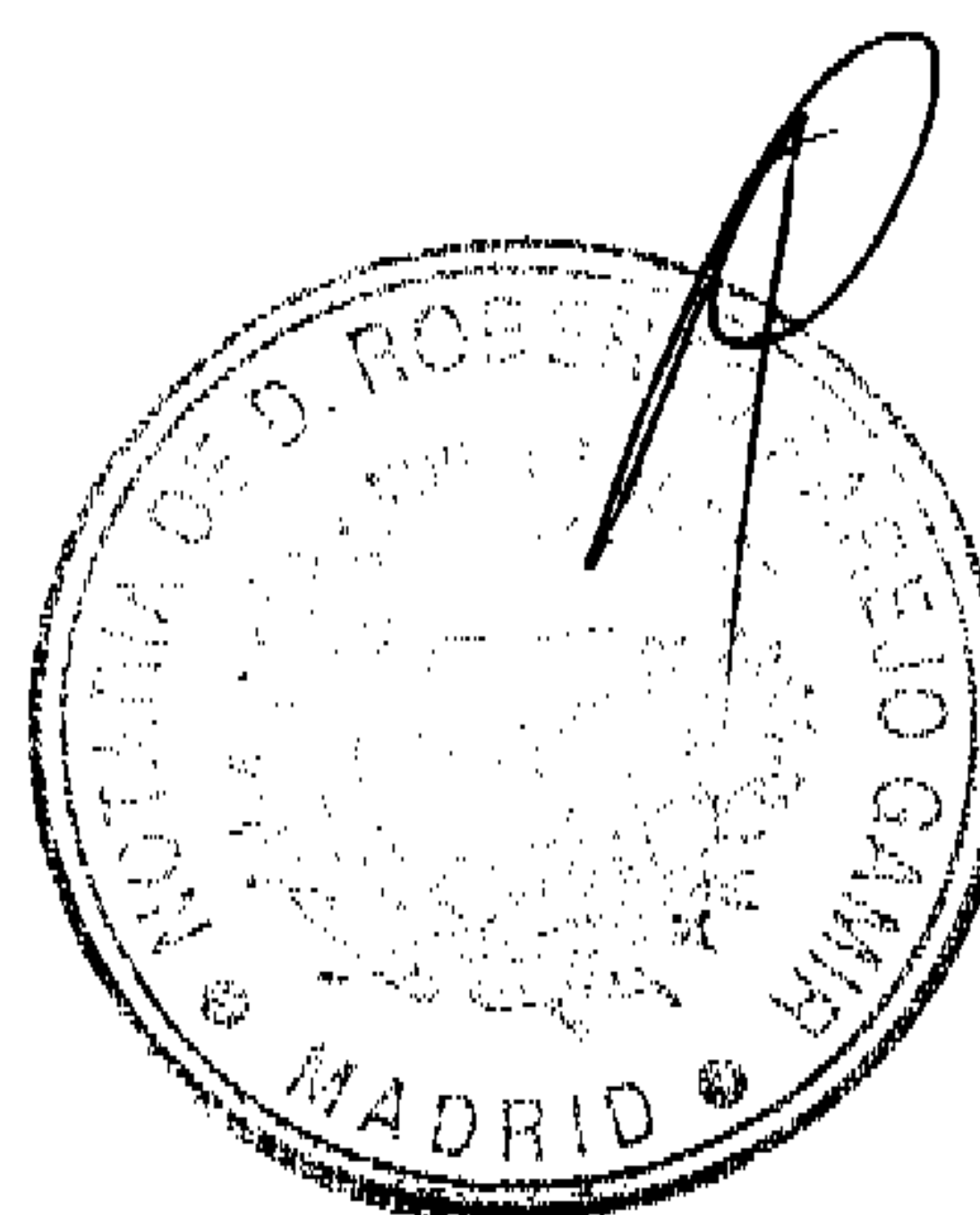
### c) Ajustes por periodificación (Pasivo).

La composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2006 es la siguiente:

Intereses y comisiones devengadas pendientes de vencimiento	Importes
<b>Intereses de:</b>	
Préstamos (ver nota 10)	8,57
Bonos de Titulización de Activos (ver nota 9)	4.081,14
Permuta de Intereses (ver nota 12)	3.557,66
Total	7.647,37
<b>Comisiones de:</b>	
Administración de los Préstamos Hipotecarios	11,49
Gestión del Fondo	11,38
Agencia de Calificación de la Emisión de Bonos	2,09
Margen de Intermediación Financiera	761,67
Total	786,63
<b>Total</b>	<b>8.434,00</b>
Importes en miles de euros	

## 12. CUENTAS DE ORDEN

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



CUENTAS DE ORDEN	Importes
<b>Fondo de Reserva</b>	
Fondo de Reserva	10.400,00
<b>Permuta Financiera</b>	
Permuta de Intereses a recibir	3.836,87
Permuta de Intereses a pagar	3.557,66
<b>Total</b>	<b>17.794,53</b>
Importes en miles de euros	

#### *Permuta de Intereses.*

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2006 de la parte correspondiente a la cobertura de la permuta financiera de intereses a pagar asciende a 3.557,66 miles de euros y se encuentra registrado en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del pasivo (ver nota 11c).

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2006 de la parte correspondiente a la cobertura de la permuta financiera de intereses a cobrar asciende a 3.836,87 miles de euros y se encuentra registrado en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del activo (ver nota 8).

El importe que figura en la cuenta de pérdidas y ganancias de 279,21 miles de euros se corresponde con el resultado neto del ejercicio, representado por unos ingresos de 3.836,87 miles de euros y unos costes de 3.557,66 miles de euros.

---

### 13. SITUACIÓN FISCAL

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

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

La declaración del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2006 que será presentada por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, no contempla diferencias entre el resultado contable y la base imponible fiscal.

---

### 14. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2006 han ascendido a 1,50 miles de euros.

---

### 15. HECHOS POSTERIORES

Desde el 31 de diciembre de 2006 hasta la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención, en relación a las mismas.

---

**16. INFORMACIÓN SOBRE MEDIOAMBIENTE**

---

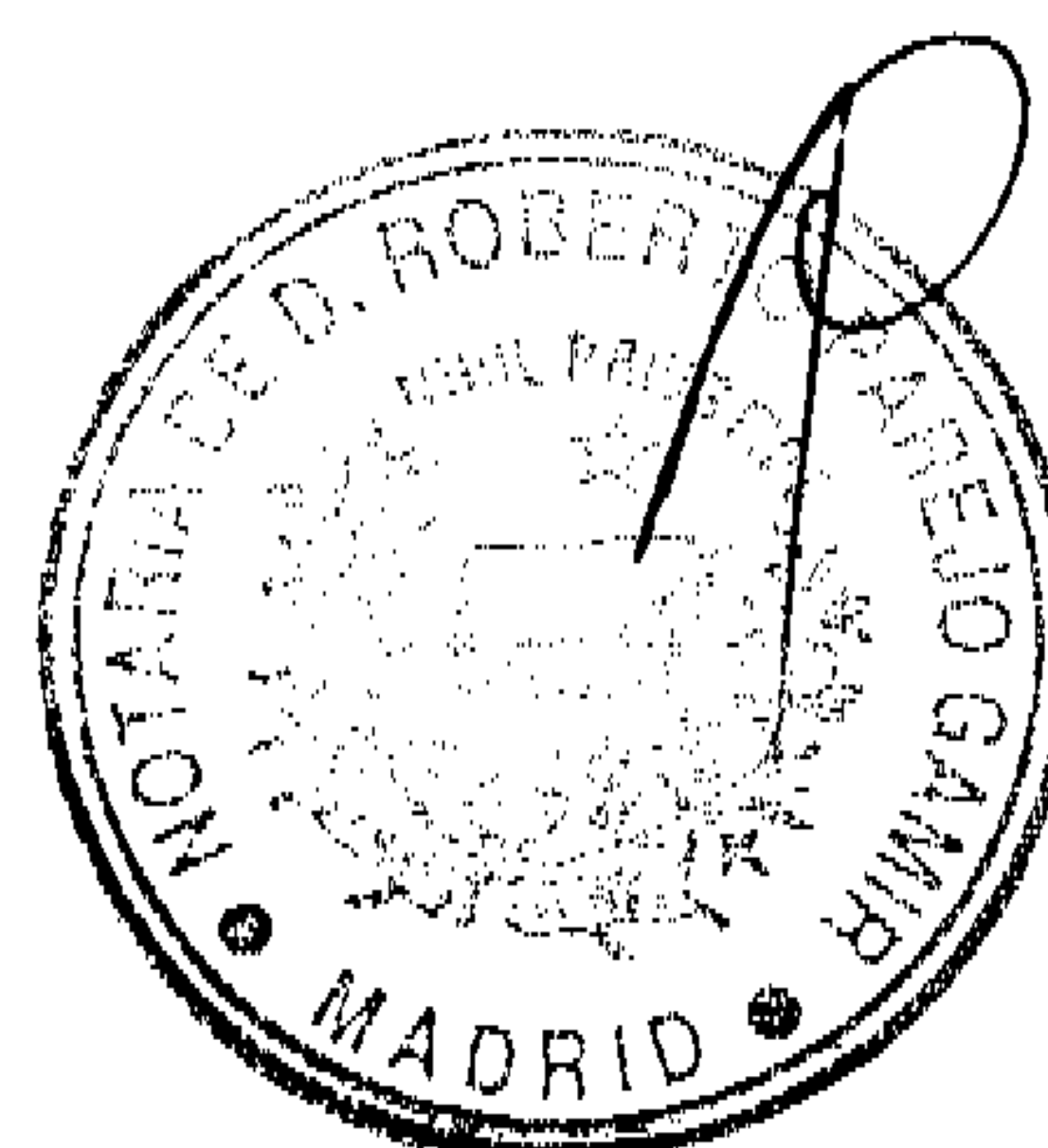
Dada la actividad que desarrolla el Fondo, éste no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses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

---

**17. CUADRO DE FINANCIACIÓN**

---

El cuadro de financiación al 31 de diciembre de 2006 es el que se recoge en la página siguiente:



VALENCIA HIPOTECARIO 3 Fondo de TITULIZACIÓN DE ACTIVOS  
Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros

APLICACIONES DE FONDOS	2006	ORÍGENES DE FONDOS	2006
<b>Recursos aplicados en las operaciones</b>	-	<b>Recursos procedentes de las operaciones</b>	<b>30.568,89</b>
Gastos de establecimiento y formalización de deuda	917.066,60	Deudas a largo plazo Bonos de Titulización de Activos Préstamo para Gastos Iniciales	911.000.000,00 1.300.000,00
Adquisiciones del inmovilizado financiero Certificados de Transmisión de Hipoteca	900.711.214,30	Amortización o traspaso a corto plazo de: Inmovilizaciones financieras De Certificados de Transmisión de Hipoteca	54.947.086,85
<b>Total aplicaciones de fondos</b>	<b>901.628.280,90</b>	<b>Total orígenes de fondos</b>	<b>967.277.655,74</b>
<b>Exceso de orígenes sobre aplicaciones</b>	<b>65.649.374,84</b>	<b>Exceso aplicaciones sobre orígenes</b>	-

A) VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	2006	
	Aumentos	Disminuciones
Deudores	35.537.436,86	-
Acreedores	-	200.059,48
Tesorería	32.448.615,41	-
Ajustes por periodificaciones	-	2.136.617,95
<b>Totales</b>	<b>67.986.052,27</b>	<b>2.336.677,43</b>
<b>Variación de Capital Circulante</b>	-	<b>65.649.374,84</b>



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

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

\_\_\_\_\_  
D. Luis Bach Gómez

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

\_\_\_\_\_  
D. Mario Masiá Vicente

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

\_\_\_\_\_  
D<sup>a</sup>. Carmen Pérez de Muniáin Marzana (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

\_\_\_\_\_  
D. José Miguel Raboso Díaz, en representación de Citibank España, S.A.

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 24 de abril de 2007 de las Cuentas Anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria) de "VALENCIA HIPOTECARIO 3 Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006, contenidas en las 30 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 30, el Presidente y los Vocales que constituían la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.

Madrid, 24 de abril de 2007

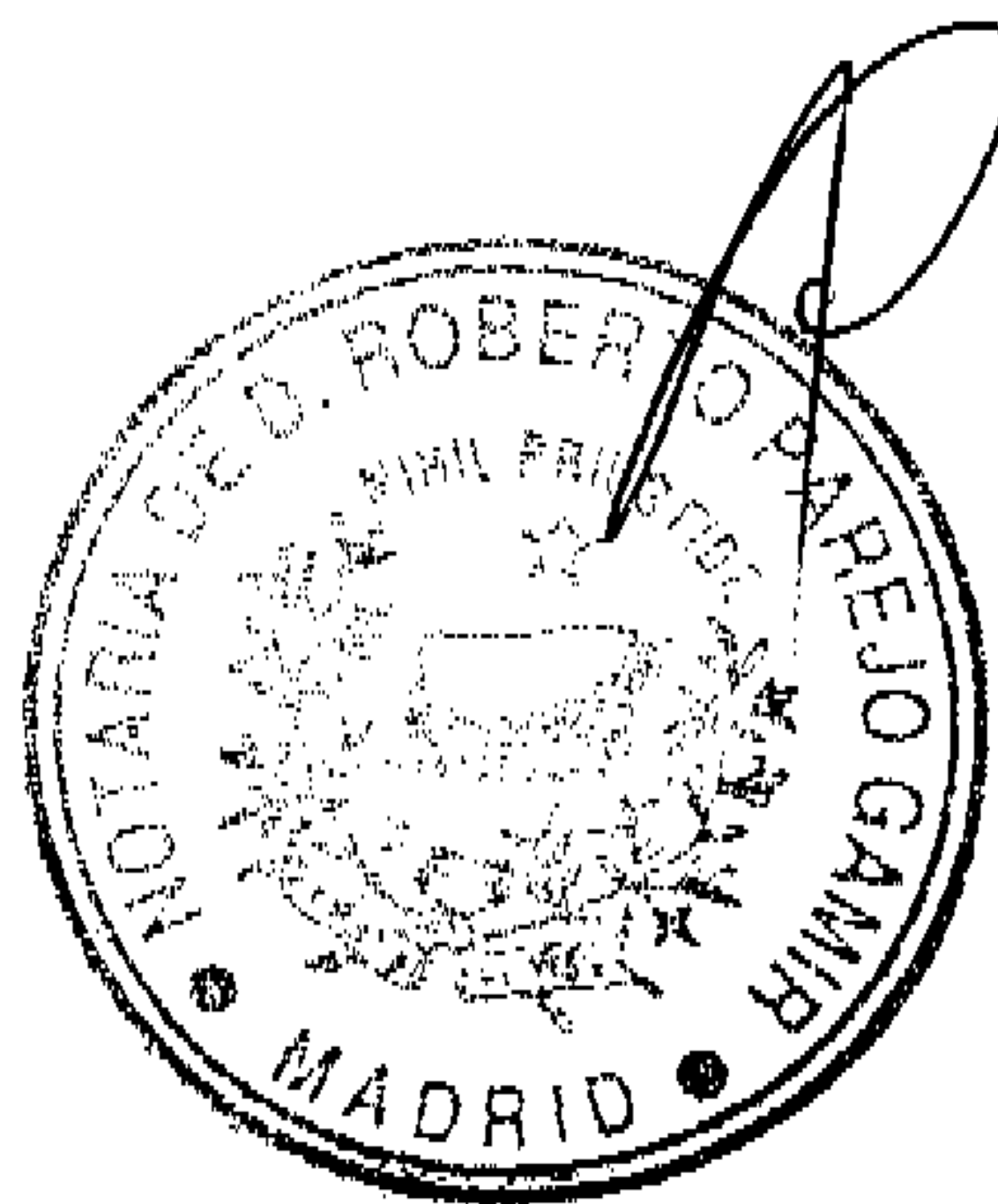
\_\_\_\_\_  
Belén Rico Arevalo  
Secretaria no Consejera

VALENCIA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

VALENCIA HIPOTECARIO 3 Fondo de TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros  
(continuación)

	2006
<b>B) AJUSTES A REALIZAR PARA LLEGAR A LOS RECURSOS DE LAS OPERACIONES</b>	
Resultado del ejercicio	-
Aumentos:	
Dotaciones a la amortización	30.568,89
- Gastos de constitución	30.568,89
<b>Total aumentos</b>	<b>30.568,89</b>
<b>Recursos procedentes de las operaciones (Total)</b>	<b>30.568,89</b>



**VALENCIA HIPOTECARIO 3**  
**FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

**INFORME DE GESTIÓN**  
**EJERCICIO 2006**

**FORMULADO POR**

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



**INFORME DE GESTIÓN****EJERCICIO 2006**

VALENCIA HIPOTECARIO 3 Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 15 de noviembre de 2006 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 9.544 Préstamos Hipotecarios por un importe total de 900.711.214,30 euros que corresponden a 9.544 Certificados de Transmisión de Hipoteca por el mismo importe, emitidas por Banco de Valencia, S.A., en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 20 de noviembre de 2006 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización de Activos por un importe nominal total de 911.000.000,00 euros integrados por 900 Bonos de la Serie A1, 7.807 Bonos de la Serie A2, 208 Bonos de la Serie B, 91 Bonos de la Serie C y 104 Bonos de la Serie D, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 14 de noviembre de 2006, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización de Activos.

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

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa. Así mismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos.

El Fondo está regulado por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulización de Activos, regulaciones posteriores, así como por la propia escritura de constitución.

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

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

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

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

## 1. CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

Los 9.544 Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el Fondo han sido emitidas sobre 9.544 Préstamos Hipotecarios cuyos capitales pendientes a la fecha de emisión ascendían a 900.711.214,30 euros. Los Certificados de Transmisión de Hipoteca están representadas en un título nominativo múltiple y se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, participando del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos .

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

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

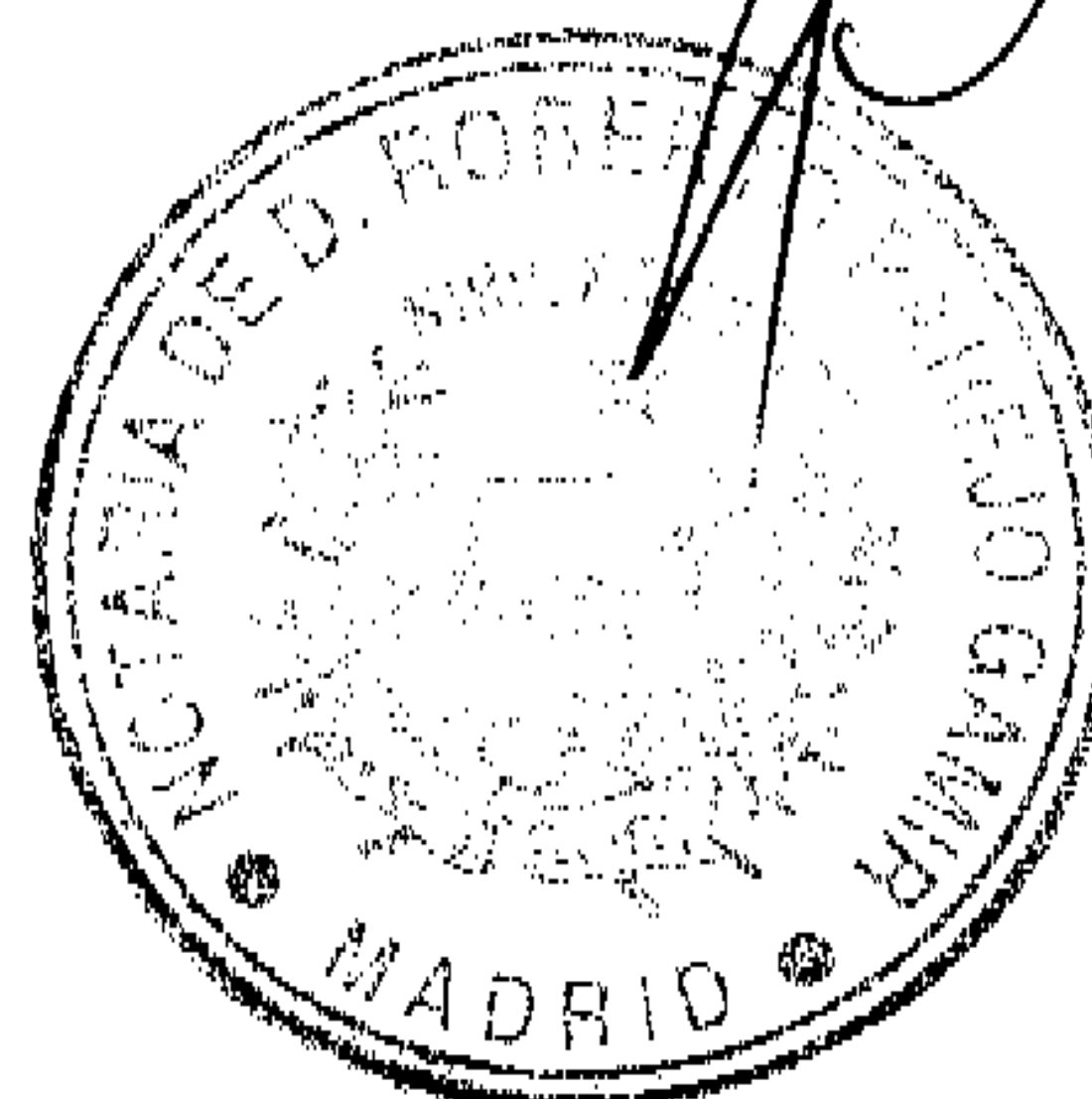
	Participaciones vivas	Amortización de Principal		Principal pendiente amortizar		Principal Medio anual (2)
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)	
2006.11.15	9.544			900.711.214,30	100	
2006	9.379	3.217.929,77	19.294.822,38	878.198.462,15	97,50	889.362.115,10
2006 Nov.	9.490	523701,64	6238911,08	893.948.601,58	99,25	
2006 Dic.	9.379	2.694.228,13	13.055.911,30	878.198.462,15	97,50	
<b>Total</b>		<b>3.217.929,77</b>	<b>19.294.822,38</b>			
Importes en euros						

Notas: (1) Incluye cuotas de principal vencidas y no cobradas

(2) En 2006, principal medio entre el 15.11.2006 y el 31.12.2006

### 2) Morosidad

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



Antigüedad Deuda	Número recibos	Importe Impagado			Importe en Dudosos			Importe Provisionado
		Principal	Intereses Ordinarios	Total	Principal	Intereses	Total	
Hasta 1 mes	125	33.812,31	32.523,62	66.335,93				
De 1 a 2 meses	8	3.995,72	1.488,17	5.483,89				
<b>Totales</b>	<b>133</b>	<b>37.808,03</b>	<b>34.011,79</b>	<b>71.819,82</b>				
Importes en euros								

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

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total	Valor Tasación Inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	119	32.246,62	30.825,97	63.072,59	10.283.715,98	10.346.788,57	18.148.687,61	57,01
De 1 a 2 meses	8	5.561,41	3.185,82	8.747,23	524.446,37	533.193,60	974.682,88	54,70
<b>Totales</b>	<b>127</b>	<b>37.808,03</b>	<b>34.011,79</b>	<b>71.819,82</b>	<b>10.808.162,35</b>	<b>10.879.982,17</b>	<b>19.123.370,49</b>	<b>56,89</b>
Importes en euros								

3) Estados de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2006 según las características más representativas.

**Formalización**

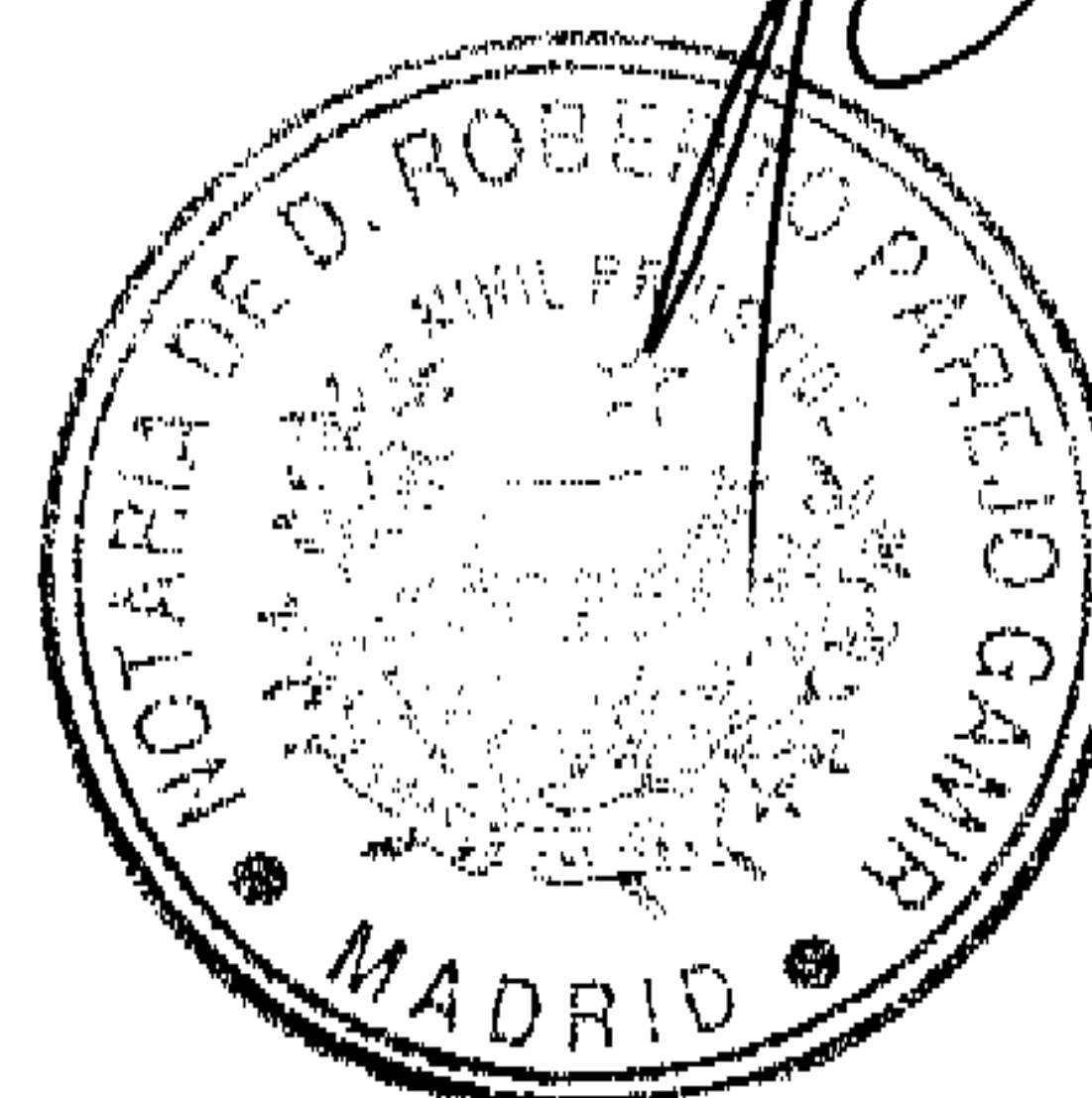
Los Préstamos Hipotecarios participados fueron formalizados en fechas comprendidas entre los años 1996 y 2006. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año Formaliz	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Número	%	Principal pendiente	%	Número	%	Principal pendiente	%
1996	49	0,52	1.433.844,48	0,16	49	0,51	1.456.724,58	0,16
1997	230	2,45	5.364.559,79	0,61	237	2,48	5.741.490,48	0,64
1998	251	2,68	10.282.857,50	1,17	255	2,67	10.454.231,40	1,16
1999	136	1,45	5.990.306,03	0,68	140	1,47	6.231.764,99	0,69
2000	203	2,16	9.738.730,24	1,11	208	2,18	10.098.489,80	1,12
2001	281	3,01	17.702.157,34	2,01	282	2,95	18.139.364,09	2,01
2002	641	6,83	51.194.051,75	5,83	651	6,82	52.453.058,37	5,82
2003	1.143	12,19	95.104.573,69	10,83	1.161	12,16	97.474.141,05	10,82
2004	1.033	11,01	95.786.876,92	10,91	1.045	10,95	97.779.450,69	10,86
2005	3.915	41,74	418.517.985,11	47,66	3.988	41,8	429.702.791,88	47,72
2006	1.497	15,96	167.082.519,30	19,03	1.528	16,01	171.179.706,97	19
<b>Total</b>	<b>9.379</b>	<b>100,0</b>	<b>878.198.462,15</b>	<b>100,0</b>	<b>9.544</b>	<b>100,0</b>	<b>900.711.214,30</b>	<b>100,0</b>
Importes en euros								

**Capital pendiente**

El importe individual del principal pendiente de amortizar de cada uno de los Préstamos Hipotecarios participados se encuentra entre 72,58 y 939.686,93 euros. La distribución de la cartera por el principal pendiente de amortizar es la siguiente:

Intervalo Principal pendiente	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal Pendiente	%
0,00 - 14.999,99	592	6,31	4.172.677,05	0,48	586	6,14	4.215.153,22	0,47
15.000,00 - 29.999,99	724	7,72	16.587.585,60	1,89	726	7,61	16.630.057,46	1,85
30.000,00 - 44.999,99	782	8,34	29.182.243,00	3,32	787	8,25	29.408.710,83	3,27
45.000,00 - 59.999,99	896	9,55	47.645.192,61	5,43	912	9,56	48.585.159,93	5,39
60.000,00 - 74.999,99	1.026	10,94	69.431.033,18	7,91	1.023	10,72	69.381.886,74	7,70
75.000,00 - 89.999,99	1.107	11,8	91.358.638,52	10,4	1.130	11,84	93.255.322,89	10,34
90.000,00 - 104.999,99	963	10,27	93.687.623,98	10,67	979	10,26	95.246.111,45	10,56
105.000,00 - 119.999,99	817	8,71	92.015.501,60	10,48	837	8,77	94.255.604,97	10,45
120.000,00 - 134.999,99	603	6,43	76.754.938,68	8,74	624	6,54	79.319.924,35	8,81
135.000,00 - 149.999,99	506	5,41	72.006.588,13	8,2	531	5,56	75.575.523,69	8,39
150.000,00 - 164.999,99	360	3,84	56.503.336,39	6,43	370	3,88	58.086.006,95	6,45
165.000,00 - 179.999,99	284	3,03	49.109.002,97	5,59	295	3,09	50.960.375,11	5,66
180.000,00 - 194.999,99	189	2,02	35.493.363,76	4,04	196	2,05	36.796.004,86	4,09
195.000,00 - 209.999,99	124	1,32	24.992.469,07	2,85	128	1,34	25.813.144,10	2,87
210.000,00 - 224.999,99	81	0,86	17.545.052,54	2,01	86	0,90	18.628.883,56	2,07
225.000,00 - 239.999,99	71	0,76	16.432.780,61	1,87	74	0,78	17.163.065,77	1,91
240.000,00 - 254.999,99	41	0,44	10.158.879,02	1,16	44	0,46	10.903.543,26	1,21
255.000,00 - 269.999,99	31	0,33	8.109.195,76	0,92	33	0,35	8.637.823,09	0,96
270.000,00 - 284.999,99	29	0,31	8.030.046,31	0,91	25	0,26	6.916.111,40	0,77
285.000,00 - 299.999,99	34	0,36	9.903.998,08	1,13	38	0,40	11.076.082,33	1,23
300.000,00 - 314.999,99	13	0,14	3.975.308,38	0,45	14	0,15	4.283.650,73	0,48
315.000,00 - 329.999,99	19	0,21	6.154.819,36	0,7	15	0,16	4.858.520,46	0,54
330.000,00 - 344.999,99	14	0,15	4.695.688,36	0,53	17	0,18	5.705.841,85	0,63
345.000,00 - 359.999,99	12	0,13	4.217.225,36	0,48	13	0,14	4.588.362,60	0,51
360.000,00 - 374.999,99	5	0,05	1.843.353,55	0,21	3	0,03	1.097.141,09	0,12
375.000,00 - 389.999,99	5	0,05	1.918.631,07	0,22	7	0,07	2.688.490,10	0,30
390.000,00 - 404.999,99	8	0,09	3.149.075,20	0,36	7	0,07	2.763.627,98	0,31
405.000,00 - 419.999,99	5	0,05	2.055.693,27	0,23	5	0,05	2.060.272,68	0,23
420.000,00 - 434.999,99	3	0,03	1.292.551,72	0,15	2	0,02	858.481,68	0,10
435.000,00 - 449.999,99	3	0,03	1.319.786,95	0,15	4	0,04	1.765.026,01	0,20
450.000,00 - 464.999,99	5	0,05	2.284.078,75	0,26	5	0,05	2.289.925,65	0,25
465.000,00 - 479.999,99	3	0,03	1.430.892,78	0,16	1	0,01	474.668,15	0,05
480.000,00 - 494.999,99	2	0,02	972.000,00	0,11	4	0,04	1.940.013,39	0,22
495.000,00 - 509.999,99	2	0,02	1.007.289,49	0,11	1	0,01	502.316,13	0,06
510.000,00 - 524.999,99	2	0,02	1.030.189,94	0,12	3	0,03	1.542.758,68	0,17
525.000,00 - 539.999,99	2	0,02	1.061.540,73	0,12	2	0,02	1.066.752,60	0,12
540.000,00 - 554.999,99	1	0,01	541.438,90	0,06	1	0,01	542.312,21	0,06
555.000,00 - 569.999,99	1	0,01	569.582,84	0,06	-	-	-	-
570.000,00 - 584.999,99	2	0,02	1.150.222,61	0,13	3	0,03	1.731.903,32	0,19
585.000,00 - 599.999,99	1	0,01	594.736,28	0,07	1	0,01	599.831,17	0,07
600.000,00 - 614.999,99	2	0,02	1.212.485,88	0,14	1	0,01	606.877,37	0,07
615.000,00 - 629.999,99	2	0,02	1.255.092,30	0,14	2	0,02	1.244.290,42	0,14
630.000,00 - 644.999,99	1	0,01	640.682,78	0,07	2	0,02	1.272.567,16	0,14
645.000,00 - 659.999,99	1	0,01	651.781,93	0,07	2	0,02	1.304.806,89	0,14
705.000,00 - 719.999,99	1	0,01	709.330,13	0,08	1	0,01	711.212,12	0,08
750.000,00 - 764.999,99	1	0,01	764.382,03	0,09	-	-	-	-
765.000,00 - 779.999,99	1	0,01	770.000,00	0,09	2	0,02	1.537.878,85	0,17
870.000,00 - 884.999,99	1	0,01	870.767,77	0,1	1	0,01	875.042,05	0,10
930.000,00 - 944.999,99	1	0,01	939.686,93	0,11	1	0,01	944.147,00	0,10
<b>Total</b>	<b>9.379</b>	<b>100,0</b>	<b>878.198.462,15</b>	<b>100,0</b>	<b>9.544</b>	<b>100,0</b>	<b>900.711.214,30</b>	<b>100,0</b>
Mínimo			72,58				161,55	
Máximo			939.686,93				944.147,00	
Medio			93.634,55				94.374,60	
Importes en euros								



*Índices de referencia*

La totalidad de los Préstamos Hipotecarios participados son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal anualmente, de acuerdo con la escritura de cada Préstamo.

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

Índice Referencia	Número	%	Principal Pendiente	%	% Tipo Interés Nominal	Margen s/índice Referencia
EURIBOR a 1 año	8.683	92,58	850.924.917,51	96,89	4,00%	0,80%
MIBOR a 1 año	696	7,42	27.273.544,64	3,11	4,25%	0,96%
<b>Total</b>	<b>9.379</b>	<b>100,00</b>	<b>878.198.462,15</b>	<b>100,00</b>	<b>4,00%</b>	<b>0,81%</b>
Medias ponderadas por principal pendiente						

Tipo EURIBOR a 1 año: referencia interbancaria a 1 año definido como la media aritmética simple de los valores diarios de los días con mercado de cada mes del tipo de contado publicado por la Federación Bancaria Europea para las operaciones de depósito en euros a plazo de un año calculado a partir del ofertado por una muestra de bancos para operaciones entre entidades de similar calificación (EURIBOR). Dicho tipo lo publica el Banco de España en el Boletín Oficial del Estado y se recoge en su Boletín estadístico.

Tipo Mibor a 1 año (mercado hipotecario): tipo interbancario a 1 año definido como la media simple de los tipos de interés diarios a los que se han cruzado operaciones a plazo de un año en el mercado de depósitos interbancarios, durante los días hábiles del mes legal correspondiente. Los tipos diarios son, a su vez, los tipos medios ponderados por el importe de las operaciones realizadas a ese plazo durante el día. Dicho tipo lo publica el Banco de España.

*Tipo de interés nominal*

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

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2,00-2,49	6	0,06	906.088,80	0,10	14	0,15	2.242.067,16	0,25
2,50-2,99	105	1,12	14.644.387,21	1,67	439	4,60	53.380.792,39	5,93
3,00-3,49	1.208	12,88	140.402.335,17	15,99	1.807	18,93	195.883.760,46	21,74
3,50-3,99	2.348	25,03	232.471.239,41	26,47	2.574	26,97	248.846.604,38	27,62
4,00-4,49	3.560	37,97	336.613.839,68	38,32	3.396	35,58	315.297.883,74	35,00
4,50-4,99	1.780	18,98	137.788.260,27	15,69	1.099	11,52	77.892.899,50	8,65
5,00-5,49	322	3,43	13.951.377,59	1,59	185	1,94	6.548.794,53	0,73
5,50-5,99	45	0,48	1.274.775,37	0,15	26	0,27	514.995,72	0,06
6,00-6,49	3	0,03	95.891,15	0,01	2	0,02	52.775,64	0,01
6,50-6,99	1	0,01	5.267,71	0,00	1	0,01	5.547,39	0,00
7,00-7,49	1	0,01	44.999,79	0,01	1	0,01	45.093,39	0,01
<b>Total</b>	<b>9.379</b>	<b>100,0</b>	<b>878.198.462,15</b>	<b>100,0</b>	<b>9.544</b>	<b>100,0</b>	<b>900.711.214,30</b>	<b>100,0</b>
Mínimo				2,20%				2,17%
Máximo				7,00%				7,00%
Medio ponderado por Principal pendiente				4,00%				3,83%
Importes en euros								



Principal pendiente/Valor de tasación

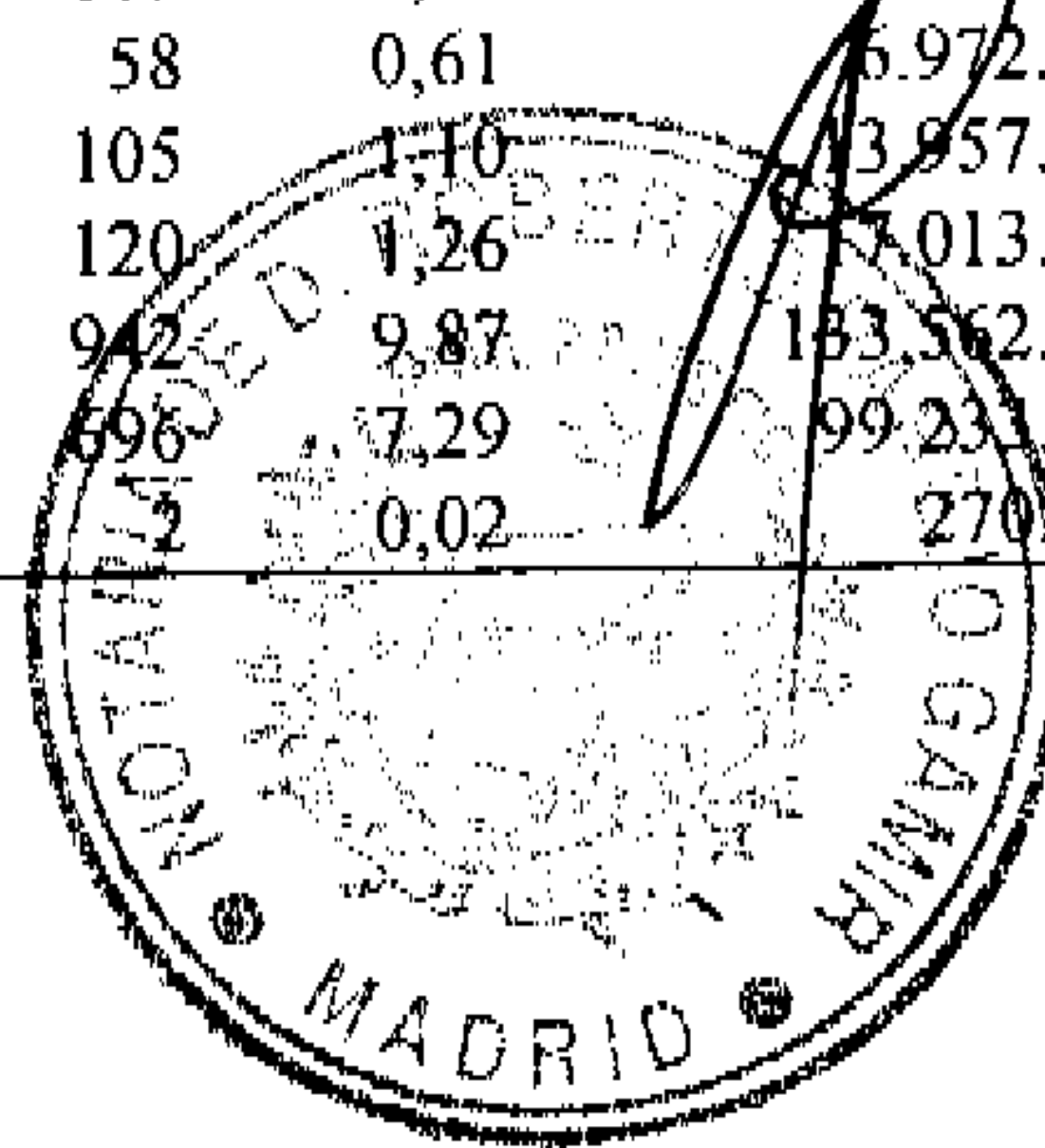
La distribución según el valor de la razón entre el principal pendiente de amortizar de los Préstamos Hipotecarios Participados y el valor de tasación de los inmuebles hipotecados, expresada en tanto por cien, es la siguiente:

Intervalo	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
00,01- 10,00	305	3,25	2.882.539,68	0,33	290	3,04	2.793.416,24	0,31
10,01- 20,00	555	5,92	16.122.747,65	1,84	542	5,68	15.365.439,77	1,71
20,01- 30,00	670	7,14	33.062.893,42	3,76	672	7,04	32.432.169,84	3,60
30,01- 40,00	849	9,05	55.804.753,71	6,35	846	8,86	56.001.155,08	6,22
40,01- 50,00	1.017	10,84	82.695.672,18	9,42	1.039	10,89	84.982.937,90	9,44
50,01- 60,00	1.207	12,87	117.907.746,64	13,43	1.243	13,02	121.248.363,09	13,46
60,01- 70,00	1.545	16,47	170.823.174,34	19,45	1.535	16,08	171.045.471,40	18,99
70,01- 80,00	2.610	27,84	327.028.679,66	37,24	2.714	28,44	340.653.312,07	37,81
80,01- 90,00	505	5,38	56.750.321,60	6,46	535	5,61	59.564.540,83	6,61
90,01- 100,00	116	1,24	15.119.933,27	1,72	127	1,33	16.530.853,20	1,84
100,01- 110,00	-	-	-	-	-	-	-	-
110,01- 120,00	-	-	-	-	1	0,01	93.554,88	0,01
<b>Total</b>	<b>9.379</b>	<b>100,0</b>	<b>878.198.462,15</b>	<b>100,0</b>	<b>9.544</b>	<b>100,0</b>	<b>900.711.214,30</b>	<b>100,0</b>
<b>% Principal Pendiente/ Valor de Tasación:</b>								
Mínimo			0,10%			0,23%		
Máximo			99,42%			119,54%		
Medio ponderado por Principal pendiente			63,14%			63,48%		
Importes en euros								

Vencimiento final

Los Préstamos Hipotecarios participados tienen fecha de vencimiento final entre los años 2007 y 2041. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año de Vencimto	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2007	87	0,93	192.270,86	0,02	87	0,91	244.150,68	0,03
2008	69	0,74	708.404,76	0,08	70	0,73	761.581,80	0,08
2009	62	0,66	1.409.608,24	0,16	63	0,66	1.521.715,96	0,17
2010	63	0,67	1.678.295,14	0,19	66	0,69	1.758.607,49	0,20
2011	102	1,09	2.610.297,50	0,30	102	1,07	2.681.571,86	0,30
2012	178	1,90	5.200.183,32	0,59	180	1,89	5.359.815,01	0,60
2013	261	2,78	8.729.791,04	0,99	264	2,77	8.956.733,24	0,99
2014	157	1,67	7.697.867,79	0,88	161	1,69	7.982.572,08	0,89
2015	230	2,45	11.622.700,76	1,32	232	2,43	11.882.637,09	1,32
2016	160	1,71	8.788.693,89	1,00	164	1,72	9.050.051,85	1,00
2017	192	2,05	11.681.012,59	1,33	195	2,04	12.049.608,54	1,34
2018	221	2,36	12.280.651,12	1,40	223	2,34	12.607.867,72	1,40
2019	213	2,27	15.092.564,45	1,72	210	2,20	15.091.175,82	1,68
2020	382	4,07	29.919.468,37	3,41	391	4,10	30.735.870,69	3,41
2021	255	2,72	18.709.880,31	2,13	256	2,68	19.065.428,32	2,12
2022	204	2,18	15.260.154,68	1,74	200	2,10	15.042.618,23	1,67
2023	371	3,96	25.097.987,73	2,86	381	3,99	26.184.631,00	2,91
2024	284	3,03	21.772.005,77	2,48	289	3,03	22.155.693,36	2,46
2025	835	8,90	76.880.271,26	8,75	855	8,96	79.303.576,16	8,80
2026	438	4,67	42.541.763,67	4,84	448	4,69	43.879.624,65	4,87
2027	282	3,01	25.989.102,05	2,96	291	3,05	27.293.570,42	3,03
2028	376	4,01	39.036.786,31	4,45	384	4,02	39.885.085,64	4,43
2029	317	3,38	34.738.434,28	3,96	312	3,27	34.194.044,95	3,80
2030	1.138	12,12	127.162.040,82	14,49	1.160	12,15	130.245.371,58	14,46
2031	608	6,48	66.859.146,16	7,61	615	6,44	68.107.263,62	7,56
2032	51	0,54	6.176.427,75	0,70	58	0,61	6.972.479,85	0,77
2033	104	1,11	13.699.480,52	1,56	105	1,10	13.957.689,93	1,55
2034	120	1,28	17.022.618,72	1,94	120	1,26	17.013.143,42	1,89
2035	919	9,80	129.625.445,67	14,76	942	9,87	133.562.293,42	14,82
2036	678	7,23	96.371.884,82	10,97	696	7,29	99.233.056,65	11,02
2037	-	-	-	-	12	0,02	270.000,00	0,03



Año de Vencimto	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2038	1	0,01	189.539,79	0,02	1	0,01	189.786,30	0,02
2039	1	0,01	93.997,07	0,01	1	0,01	108.141,66	0,01
2040	4	0,04	554.250,75	0,06	4	0,04	554.888,80	0,06
2041	16	0,17	2.805.434,19	0,32	16	0,17	2.808.866,51	0,31
<b>Total</b>	<b>9.379</b>	<b>100,0</b>	<b>878.198.462,15</b>	<b>100,0</b>	<b>9.544</b>	<b>100,0</b>	<b>900.711.214,30</b>	<b>100,0</b>
<b>Vencimiento Final</b>								
Minimo				01/01/2007				01/01/2007
Máximo				05/09/2041				05/09/2041
Medio ponderado por principal pendiente				24/10/2028				25/10/2028
Importes en euros								

**Localización geográfica**

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

Región	SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	380	4,05	32.932.358,71	3,75	383	4,01	33.463.221,17	3,72
Aragón	469	5,00	46.306.066,91	5,27	474	4,97	46.889.582,16	5,21
Asturias	1	0,01	83.223,47	0,01	1	0,01	83.610,01	0,01
Islas Baleares	34	0,36	6.233.377,28	0,71	34	0,36	6.256.501,99	0,69
Canarias	2	0,02	319.505,89	0,04	2	0,02	320.194,98	0,04
Cantabria	1	0,01	177.025,17	0,02	1	0,01	177.326,33	0,02
Castilla y León	8	0,09	675.444,70	0,08	8	0,08	678.525,99	0,08
Castilla-La Mancha	26	0,28	2.592.882,36	0,30	27	0,28	2.758.899,37	0,31
Cataluña	149	1,59	25.036.293,92	2,85	149	1,56	25.414.112,99	2,82
Extremadura	2	0,02	93.745,13	0,01	2	0,02	94.950,08	0,01
Galicia	2	0,02	78.340,98	0,01	2	0,02	79.740,01	0,01
Madrid	396	4,22	53.687.980,65	6,11	402	4,21	54.901.457,22	6,10
Murcia	1.125	11,99	84.461.410,89	9,62	1.142	11,97	86.193.919,91	9,56
Navarra	38	0,41	4.674.388,90	0,53	38	0,40	4.700.867,91	0,52
La Rioja	75	0,80	8.325.607,68	0,95	76	0,80	8.590.500,67	0,95
Comunidad Valenciana	6.669	71,11	612.330.254,68	69,72	6.801	71,26	629.916.649,90	69,93
País Vasco	2	0,02	190.554,83	0,02	2	0,02	191.153,61	0,02
<b>Total</b>	<b>9.379</b>	<b>100,0</b>	<b>878.198.462,15</b>	<b>100,0</b>	<b>9.544</b>	<b>100,0</b>	<b>900.711.214,30</b>	<b>100,0</b>
Importes en euros								

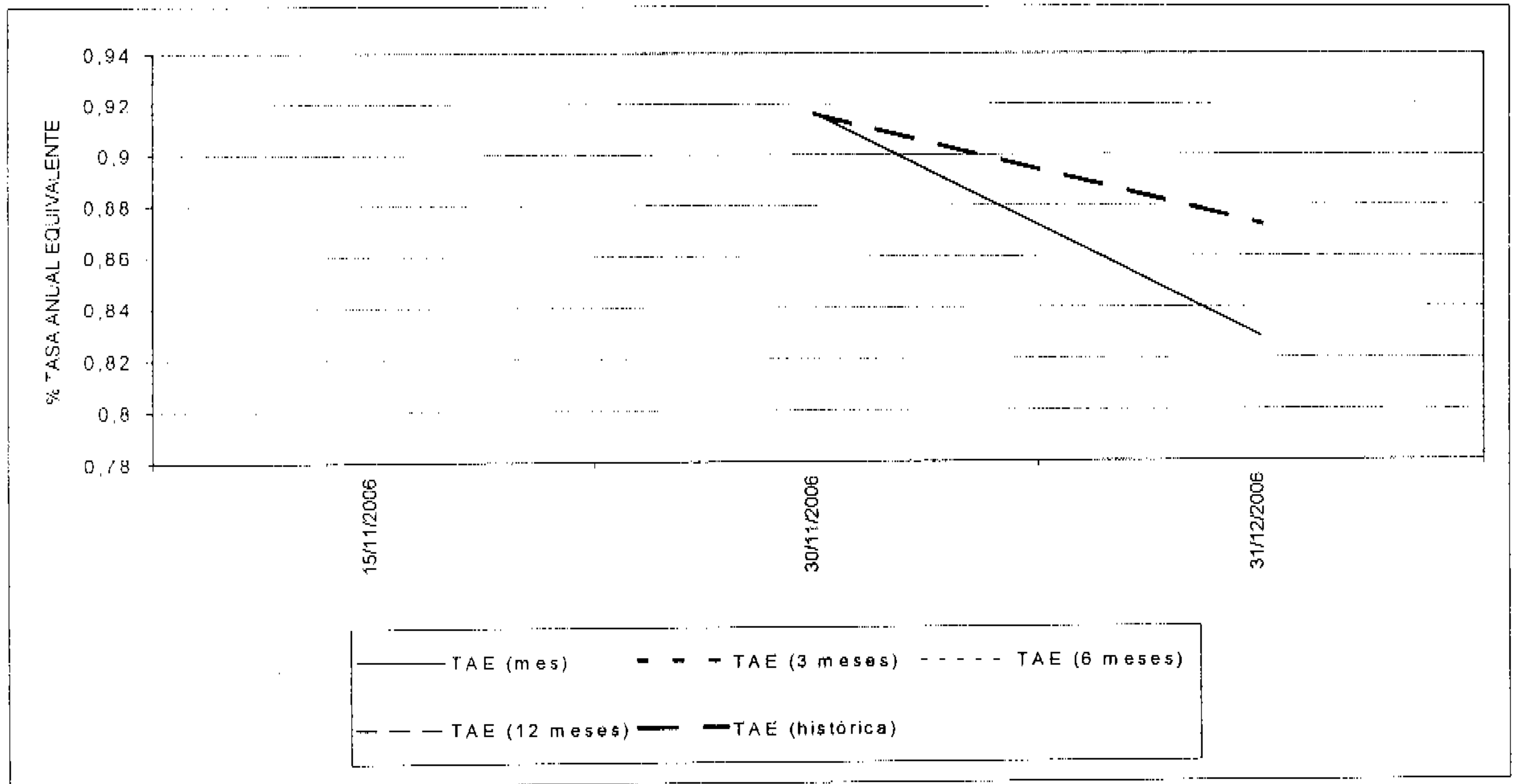
**4) Tasa de amortización anticipada**

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

	Principal pendiente (1)	% Sobre Inicial	Amortizac. anticipada de Principal (2)	Datos del mes		Datos 3 meses		Datos 6 meses		Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual
2006.11.15	900.711,214	100											
2006	878.198,462	97,50	11.813,254									0,87	9,98
2006 Nov	893.511,739	99,20	4.410,291	0,92	10,46							0,92	10,46
2006 Dic.	878.198,462	97,50	7.402,963	0,83	9,50							0,87	9,98
Importes en miles de euros													

(1) Saldo de fin de mes

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



**2. BONOS DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Los Bonos de Titulización de Activos se emitieron por un importe nominal total de 911.000.000,00 euros, integrados por 900 Bonos de la Serie A1, 7.807 Bonos de la Serie A2, 208 Bonos de la Serie B, 91 Bonos de la Serie C y 104 Bonos de la Serie D, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Moody's Investors Service España S.A. ("Moody's") y Fitch Ratings España, S.A. ("Fitch"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Fitch	Calificación de Moody's
Serie A1	AAA	Aaa
Serie A2	AAA	Aaa
Serie B	A+	A2
Serie C	BBB	Baa3
Serie D	CCC	Ca

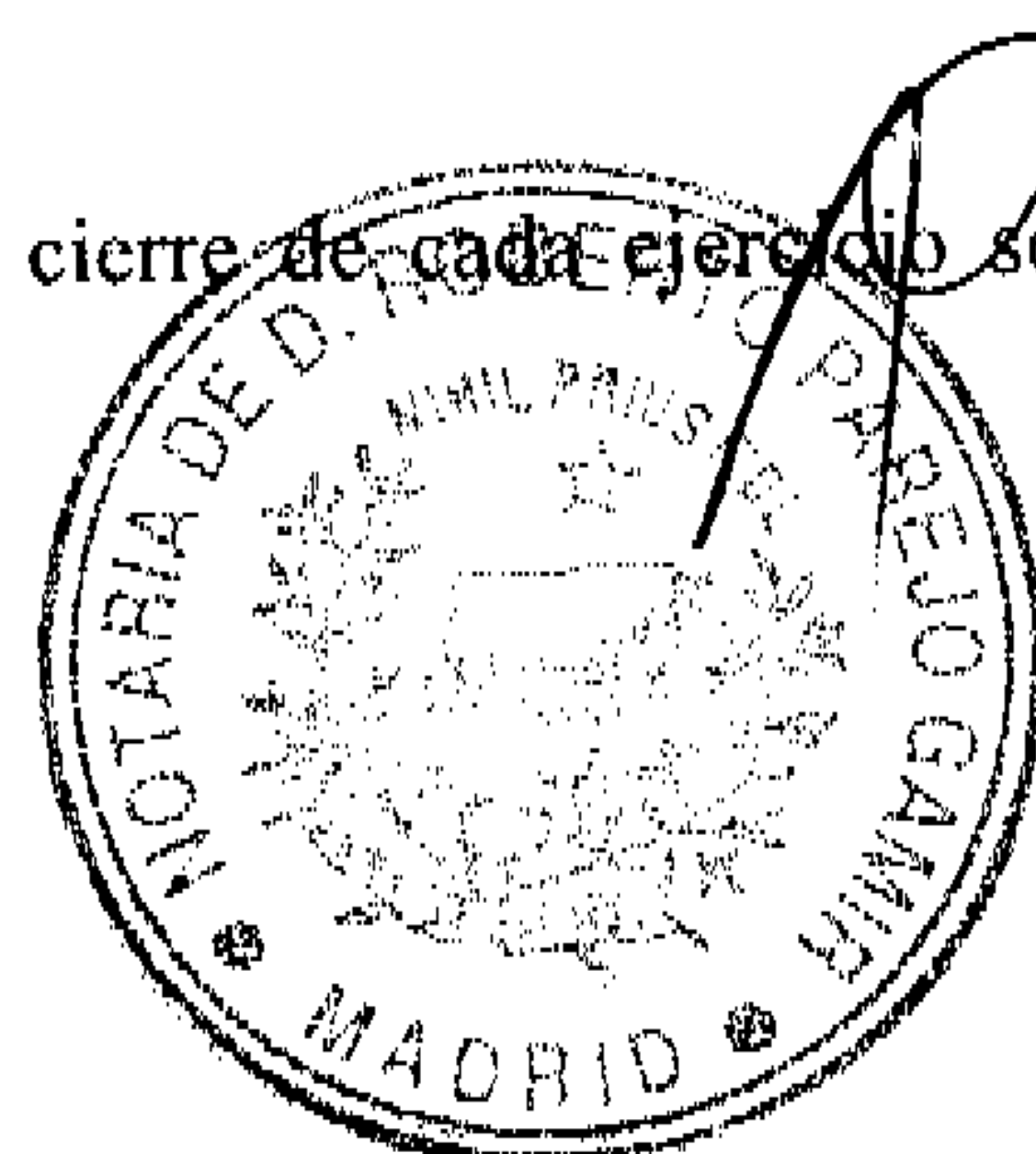
Las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación permanecen vigentes.

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

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

**Movimientos**

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



**Emisión: 900 BONOS SERIE A1**

**Código ISIN: ES0382746008**

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual (2)
	%Interés período vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
15.11.2006 2006	3,686%	-	-	-	-	-	-	100.000,00	90.000.000,00	90.000.000,00
22.03.2007	3,686%	1.249,144444	1.024,298444					100.000,00	90.000.000,00	
Importes en euros										

- (1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.  
 (2) En 2006, principal y tipo de interés nominal medios entre 15.11.2006 y 31.12.2006.

**Emisión: 7.807 BONOS SERIE A2**

**Código ISIN: ES0382746016**

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual (2)
	%Interés período vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
15.11.2006 2006	3,806%	-	-	-	-	-	-	100.000,00	780.700.000,00	780.700.000,00
22.03.2007	3,806%	1.289,811111	1.057,645111					100.000,00	780.700.000,00	
Importes en euros										

- (1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.  
 (2) En 2006, principal y tipo de interés nominal medios entre 15.11.2006 y 31.12.2006.

**Emisión: 208 BONOS SERIE B**

**Código ISIN: ES0382746024**

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual (2)
	%Interés período Vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
15.11.2006 2006	3,976%	-	-	-	-	-	-	100.000,00	20.800.000,00	20.800.000,00
22.03.2007	3,976%	1.347,422222	1.104,886222					100.000,00	20.800.000,00	
Importes en euros										

- (1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.  
 (2) En 2006, principal y tipo de interés nominal medios entre 15.11.2006 y 31.12.2006.

**Emisión: 91 BONOS SERIE C**

**Código ISIN: ES0382746032**

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual (2)
	%Interés período Vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
15.11.2006 2006	4,166%	-	-	-	-	-	-	100.000,00	9.100.000,00	9.100.000,00
22.03.2007	4,166%	1.411,811111	1.157,685111					100.000,00	9.100.000,00	
Importes en euros										

- (1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.  
 (2) En 2006, principal y tipo de interés nominal medios entre 15.11.2006 y 31.12.2006.

Emisión: 104 BONOS SERIE D

Código ISIN: ES0382746040

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio Anual (2)
	% Interés período Vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
15.11.2006 2006	7,156%	-	-	-	-	-	-	100.000,00	10.400.000,00	10.400.000,00
22.03.2007	7,156%	2.425,088889	1.988,572889					100.000,00	10.400.000,00	

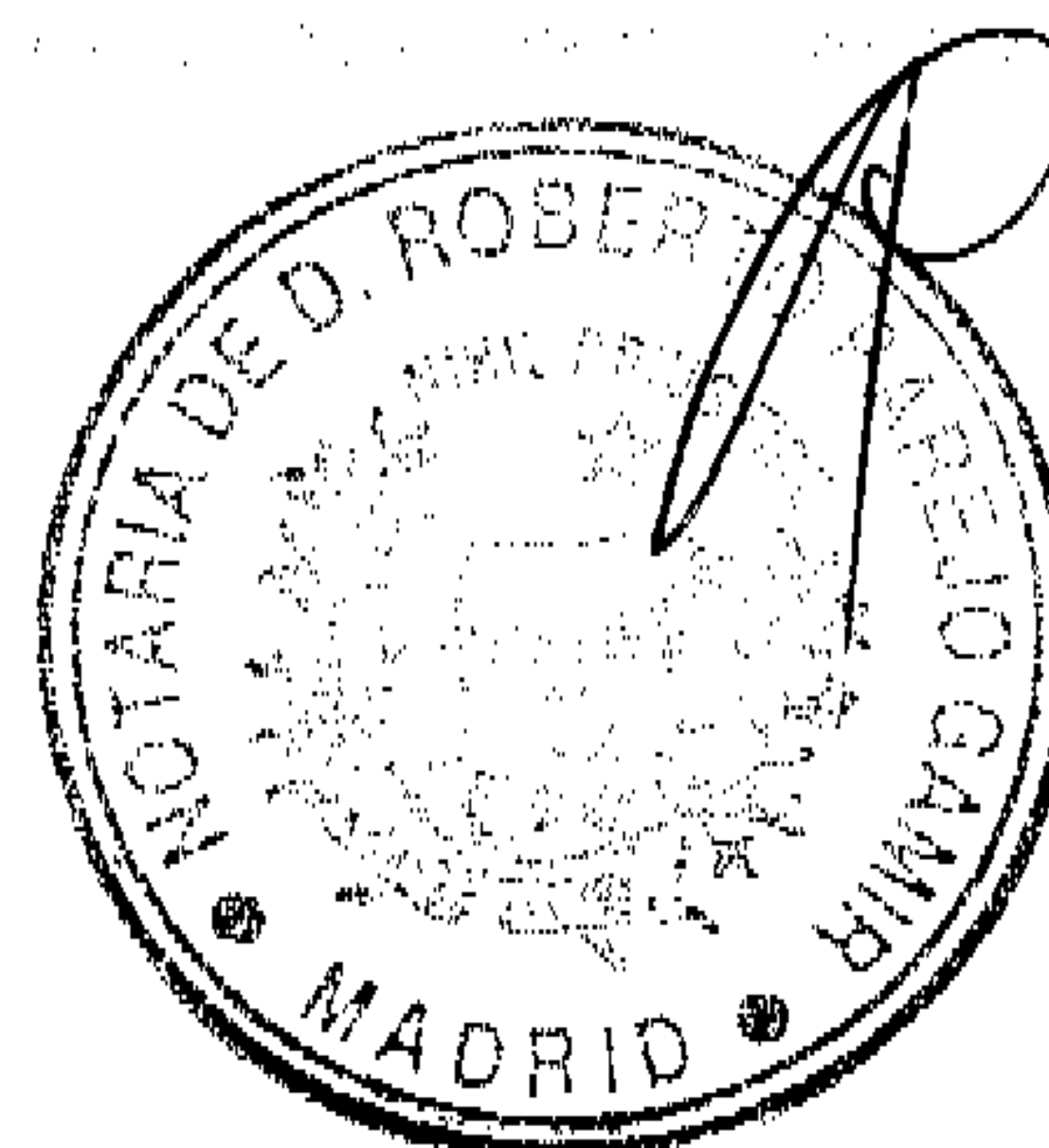
Importes en euros

- (1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.
- (2) En 2006, principal y tipo de interés nominal medios entre 15.11.2006 y 31.12.2006.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada una de las Series estimadas al 31.12.2006 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA			TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA						
% MENSUAL CONSTANTE % ANUAL EQUIVALENTE			0,00%	0,51%	0,59%	0,87%	1,06%	1,25%	1,44%
			0,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%
<b>BONOS SERIE A1</b>									
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	0,97	0,45	0,39	0,35	0,31	0,30	0,28
	Amortización Final	fecha	21/12/07	11/06/07	21/05/07	06/05/07	23/04/07	18/04/07	12/04/07
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	2,22	0,98	0,73	0,73	0,47	0,47	0,47
	Amortización Final	fecha	22/03/09	22/12/07	22/09/07	22/09/07	22/06/07	22/06/07	22/06/07
<b>BONOS SERIE A2</b>									
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	13,57	6,54	7,48	6,61	5,90	5,30	4,79
	Amortización Final	fecha	23/07/20	15/07/15	22/06/14	09/08/13	21/11/12	16/04/12	14/10/11
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	35,00	35,00	35,00	35,00	35,00	35,00	35,00
	Amortización Final	fecha	22/12/41	22/12/41	22/12/41	22/12/41	22/12/41	22/12/41	22/12/41
<b>BONOS SERIE B</b>									
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	18,98	12,91	11,43	10,17	9,10	8,20	7,44
	Amortización Final	fecha	20/12/25	26/11/19	02/06/18	28/02/17	04/02/16	12/03/15	06/06/14
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	35,00	35,00	35,00	35,00	35,00	35,00	35,00
	Amortización Final	fecha	22/12/41	22/12/41	22/12/41	22/12/41	22/12/41	22/12/41	22/12/41
<b>BONOS SERIE C</b>									
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	18,98	12,91	11,43	10,17	9,10	8,20	7,44
	Amortización Final	fecha	20/12/25	26/11/19	02/06/18	28/02/17	04/02/16	12/03/15	06/06/14
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	35,00	35,00	35,00	35,00	35,00	35,00	35,00
	Amortización Final	fecha	22/12/41	22/12/41	22/12/41	22/12/41	22/12/41	22/12/41	22/12/41
<b>BONOS SERIE D</b>									
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	25,11	21,91	21,27	20,77	20,37	20,05	19,79
	Amortización Final	fecha	01/02/32	22/11/28	02/04/28	02/10/27	10/05/27	13/01/27	09/10/26
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	35,00	35,00	35,00	35,00	35,00	35,00	35,00
	Amortización Final	fecha	22/12/41	22/12/41	22/12/41	22/12/41	22/12/41	22/12/41	22/12/41

(1) Ejercicio de amortización anticipada opcional cuando el Saldo Vivo de los Préstamos Titulizados sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos Hipotecarios. Hipótesis de morosidad y fallidos de los Préstamos Titulizados: 0%



## 3. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

CUENTA DE RESULTADOS		2006
Productos financieros		4.627.871,50
Costes financieros		-4.089.715,93
<b>Margen financiero</b>		<b>538.155,57</b>
Otros productos y costes ordinarios netos		-482.452,32
<b>Margen operacional</b>		<b>55.703,25</b>
Gastos de explotación y tributos		-25.134,36
<b>Resultados de explotación</b>		<b>30.568,89</b>
Otros resultados operativos		-
Resultados extraordinarios		-
Amortizaciones		-30.568,89
Saneamiento inmovilizado financiero		-
Provisiones netas		-
<b>Beneficios antes de impuestos</b>		<b>-</b>
Previsión para impuestos		-
<b>Beneficio neto</b>		<b>-</b>
<b>Pro memoria: Activos totales medios (15.11.2006/31.12.2006)</b>		<b>934.792.494,09</b>
		Importes en euros

**Productos financieros**

La distribución de los productos financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Productos	Tipos medios
Certificados de Transmisión de Hipoteca	889.362,12	95,14	4.537,89	3,96%
Tesorería	18.584,42	1,99	89,98	3,76%
Resto activo	26.845,96	2,87		
<b>Totales</b>	<b>934.792,49</b>	<b>100,00</b>	<b>4.627,87</b>	<b>3,84%</b>
			Importes en miles de euros	

El total de los activos ha generado unos ingresos de 4.627,87 miles de euros con un tipo medio del 3,84% anual. Del total de los ingresos financieros, el 98,06% corresponde a los Certificados de Transmisión de Hipoteca, mientras que el 1,94% corresponde a los generados por los saldos de tesorería.

**Costes financieros**

La distribución de los costes financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Costes	Tipos medios
Bonos de Titulización de Activos				
Serie A1	90.000,00	9,63	387,03	3,74%
Serie A2	780.700,00	83,52	3.466,57	3,86%
Serie B	20.800,00	2,23	96,48	4,03%
Serie C	9.100,00	0,97	44,23	4,22%
Serie D	10.400,00	1,11	86,83	7,26%
Deudas con entidades de crédito				
Préstamo para Gastos Iniciales	1.300,00	0,14	8,58	5,74%
Resto pasivo	22.492,49	2,41		
<b>Totales</b>	<b>934.792,49</b>	<b>100,00</b>	<b>4.089,72</b>	<b>3,80%</b>
Importes en miles de euros				

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio ha sido de 4.089,72 miles de euros con un coste medio del 3,80% anual. De la totalidad de los costes financieros el 99,79% corresponde a los Bonos de Titulización de Activos emitidos, mientras que el 0,21% restante corresponde al Préstamo para Gastos Iniciales.

**Margen financiero**

El margen financiero, resultado de la diferencia entre ingresos y gastos financieros, asciende a 538,16 miles de euros.

**Margen operacional**

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

Los costes alcanzados por estos conceptos se elevan a 482,45 miles de euros, lo que representa un 0,05% sobre los activos totales medios del Fondo.

Los resultados procedentes de la Permuta de Intereses ascienden a un resultado neto de 279,21 miles de euros, que corresponde a unos ingresos totales de 3.836,87 miles de euros y unos costes de 3.557,66 miles de euros durante el ejercicio.

La remuneración variable del Margen de Intermediación Financiera asciende a 761,67 miles de euros, lo que representa el 0,08% sobre los activos totales medios del Fondo.

**Gastos de explotación**

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

El coste total por estos conceptos asciende a 30,57 miles de euros, lo que representa el 0,003% sobre los activos totales medios del Fondo.



**4. FLUJOS DE CAJA DEL FONDO**

El cuadro siguiente recoge el detalle de los flujos de caja generados por el Fondo, correspondiente a 2006:

<b>ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (CASH-FLOW)</b>		
<b>1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>		<b>2.133.349,05</b>
Intereses cobrados de Certificados de Transmisión de Hipoteca	2.133.349,05	
Intereses pagados por bonos de titulización de activos	-	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	
Intereses cobrados de inversiones financieras	-	
Intereses netos permuta financiera	-	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
<b>2 Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo</b>		<b>-</b>
Comisiones pagadas a la Sociedad Gestora	-	
Comisiones pagadas por administración de préstamos hipotecarios	-	
Remuneración de intermediación financiera	-	
Otras comisiones	-	
<b>3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>		<b>-466.940,60</b>
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-466.766,60	
Otros ingresos y gastos	-174,00	
<b>A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES</b>		<b>1.666.408,45</b>
<b>4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización de Activos</b>		<b>910.549.700,00</b>
Ingresos por emisión de bonos de titulización de activos	911.000.000,00	
Gastos por emisión de bonos de titulización de activos	-450.300,00	
<b>5 Flujos de caja por adquisición de Certificados de Transmisión de Hipoteca</b>		<b>-900.711.214,30</b>
Pagos por adquisición de Certificados de Transmisión de Hipoteca	-900.711.214,30	
<b>6 Flujos de caja netos por amortizaciones</b>		<b>22.474.944,12</b>
Ingresos por amortización de Certificados de Transmisión de Hipoteca	22.474.944,12	
Pagos por amortización de bonos de titulización de activos	-	
<b>7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>		<b>-1.531.222,86</b>
Ingresos por disposiciones de préstamos	1.300.000,00	
Pagos por amortización de préstamos	-	
Cobros Certificados de Transmisión de Hipoteca pendientes ingreso	-3.031.282,34	
Administraciones públicas - Pasivo	1.447,18	
Otros deudores y acreedores	198.612,30	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
<b>B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS</b>		<b>30.782.206,96</b>
<b>C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA</b>		<b>32.448.615,41</b>
<b>TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO</b>		<b>-</b>
<b>TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO</b>		<b>32.448.615,41</b>
Bancos	32.448.615,41	
Inversiones financieras temporales	-	
		<b>Importes en euros</b>



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

D. Roberto Vicario Montoya  
Presidente

D. Luis Bach Gómez

D<sup>a</sup>. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

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

D<sup>a</sup>. Carmen Pérez de Muniáin Marzana (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. José Miguel Raboso Díaz, en representación de Citibank España, S.A.

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 24 de abril de 2007, del Informe de Gestión de "VALENCIA HIPOTECARIO 3, Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2006, contenidas en las 13 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 13, el Presidente y los Vocales que constituían la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.

Madrid, 24 de abril de 2007

Belén Rico Arevalo  
Secretaria no Consejera

YO, ROBERTO PAREJO GAMIR, NOTARIO DE MADRID Y DE SU ILUSTRE —  
COLEGIO, \_\_\_\_\_

DOY FE: De que la presente fotocopia, extendida en veinticuatro  
folios de papel común escritos por ambas caras, excepto este —  
último por una sola, que uno, sello y firma, es fiel y exacta  
reproducción de su original, el cual he tenido a la vista y con  
el que he cotejado. \_\_\_\_\_

Madrid, a veinticinco de Abril de dos mil siete. \_\_\_\_\_



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