

Informe de Auditoría

PYME VALENCIA 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes
al ejercicio comprendido entre el 20 de julio
(fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de
2007

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,
Sociedad Gestora de PYME Valencia 1 Fondo de Titulización de Activos

Hemos auditado las cuentas anuales de PYME Valencia 1 Fondo de Titulización de Activos, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2007 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio comprendido entre el 20 de julio (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2007, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

El Fondo se constituyó el 20 de julio de 2007. En consecuencia, las cuentas anuales del ejercicio 2007 no presentan cifras comparativas.

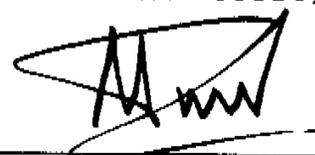
En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2007 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de PYME Valencia 1 Fondo de Titulización de Activos al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio comprendido entre el 20 de julio (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2007 y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2007 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2007. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

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



Francisco J. Fuentes García

28 de abril de 2008

Año 2008 N° 01/08/07272

COPIA GRATUITA

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

PYME VALENCIA 1
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

CUENTAS ANUALES

EJERCICIO 2007

FORMULADAS POR

edt Europea de
Titulización
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización



PYME VALENCIA 1 Fondo de Titulización de Activos

Balance de Situación al 31 de diciembre en euros

ACTIVO	2007	PASIVO	2007
INMOVILIZADO	547.258.458,93	EMISIÓN DE OBLIGACIONES	768.500.284,00
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	803.321,18	BONOS DE TITULIZACIÓN TIPO DE INTERÉS VARIABLE	768.500.284,00
GASTOS DE CONSTITUCIÓN	803.321,18	BONOS CLASE A	658.000.284,00
INMOVILIZADO FINANCIERO	546.455.137,75	BONOS SERIE B	47.600.000,00
PRESTAMOS / CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA	546.455.137,75	BONOS SERIE C	34.000.000,00
		BONOS SERIE D	13.600.000,00
		BONOS SERIE E	15.300.000,00
ACTIVO CIRCULANTE	229.369.238,58	DEUDAS A L/P CON ENTIDADES DE CRÉDITO	804.605,47
DEUDORES	194.447.032,03	PRESTAMO PARA GASTOS INICIALES	804.605,47
PRESTAMOS/CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA	187.558.772,30	ACREEDORES A CORTO PLAZO	7.322.808,04
DEUDORES AMORTIZACIÓN E INTERESES VENCIDOS	3.906.163,43	ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	642,01
PRINCIPALES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	2.629.675,03	OTROS ACREEDORES	659.144,17
INTERESES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	352.421,27	AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	6.663.021,86
TESORERÍA	29.857.280,53	INTERESES	6.117.692,74
ENTIDADES DE CRÉDITO	29.857.280,53	COMISIONES	545.329,12
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	5.064.926,02	TOTAL PASIVO	776.627.697,51
INTERESES	5.064.926,02		
TOTAL ACTIVO	776.627.697,51		
CUENTAS DE ORDEN	2007		
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	21.494.460,57		
FONDO DE RESERVA	15.300.000,00		
PERMUTAS FINANCIERAS			
PERMUTA FINANCIERA A RECIBIR	964.578,42		
PERMUTA FINANCIERA A PAGAR	5.229.882,15		
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	21.494.460,57		

PYME VALENCIA I Fondo de Titulización de Activos

Cuentas de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre en euros

DEBE		HABER	
	2007		2007
GASTOS		INGRESOS	
GASTOS FINANCIEROS	18.128.164,21	INGRESOS FINANCIEROS	21.134.544,96
POR INTERESES	18.128.164,21	POR INTERESES	19.430.313,10
DE EMISIÓN DE BONOS	18.099.095,84	DE PRESTAMOS/CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA	18.570.154,90
DE ENTIDADES DE CRÉDITO	29.068,37	DE ENTIDADES DE CRÉDITO	860.158,20
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	3.006.380,75	OTRAS OPERACIONES FINANCIERAS	1.704.231,86
		PERMUTA FINANCIERA (neto)	1.704.231,86
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	-		
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	2.915.438,73		
COMISIONES Y GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	2.907.675,15		
COMISIÓN SOCIEDAD GESTORA	36.282,15		
COMISIÓN ADMINISTRADOR	36.248,52		
MARGEN INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	2.800.940,03		
OTRAS COMISIONES	34.204,45		
SERVICIOS EXTERIORES	7.763,58		
OTROS GASTOS POR SERVICIOS	7.763,58		
DE DOTACIONES AMORTIZACIONES	90.942,02		
AMORTIZACIÓN GASTOS DE CONSTITUCIÓN	90.942,02		
PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	-	PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	-
RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	-	RESULTADOS DEL EJERCICIO (PERDIDAS)	-
TOTAL	21.134.544,96	TOTAL	21.134.544,96



MEMORIA

EJERCICIO 2007

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) *Constitución y naturaleza jurídica del Fondo.*

PYME VALENCIA I Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo"), se constituyó mediante escritura pública otorgada el 20 de julio de 2007 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando los derechos de crédito de 1.432 Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre Préstamos Hipotecarios y 2.195 Préstamos no Hipotecarios (conjuntamente los "Préstamos") concedidos por Banco de Valencia S.A. (en adelante "Banco de Valencia") a pequeñas y medianas empresas ("Pymes" conforme al criterio interno de Banco de Valencia, no financieras domiciliadas en España, conforme a las características individuales de cada uno de ellos, por un importe total de 850.023.258,14 euros (ver nota 5).

Previamente, con fecha 19 de julio 2007, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondiente a la emisión de Bonos de titulización con cargo al mismo por importe de 865.300.000,00 euros (ver nota 9).

El Fondo, de conformidad con el Real Decreto 926/1998 por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter cerrado. Está integrado en cuanto a su activo por los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos sobre los Préstamos no Hipotecarios, por los saldos de la Cuenta de Tesorería, incluido el Fondo de Reserva, y por los gastos de establecimiento, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos y por el Préstamo de Gastos Iniciales. Adicionalmente el Fondo concertó la Permuta Financiera que figura en cuentas de orden.

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 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) *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 E 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 del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva son las siguientes:

Importe.

1. El Fondo de Reserva se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe de quince millones trescientos mil (15.300.000,00) de euros ("Fondo de Reserva Inicial").
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 (el "Fondo de Reserva Requerido") será la menor de las siguientes cantidades:

- (i) Quince millones trescientos mil (15.300.000,00) euros.
 - (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 3,60% del Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de las Series A1, A2, B, C y D.
 - b) Siete millones seiscientos cincuenta mil (7.650.000,00) 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 Fecha de Pago precedente, 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 Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
 - ii) Que el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.
 - iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo.

Rentabilidad.

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

Destino.

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

c) Régimen ordinario de prelación de pagos a partir de la primera Fecha de Pago, incluida y hasta la última Fecha de Pago o la liquidación del Fondo, excluida. Orden de Prelación de Pagos.

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

Fondos Disponibles: origen y aplicación.**1. Origen.**

Los fondos disponibles en cada Fecha de Pago 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 el reembolso del principal de los Préstamos durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.



- b) Los intereses ordinarios y de demora percibidos de los Préstamos 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 de los Contratos de Permuta de Intereses y en el caso de resolución de estos Contratos, las cantidades que correspondan al pago liquidativo a pagar por la contraparte del Fondo (Parte B)
- f) Cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, incluyendo las que puedan resultar de la enajenación de bienes o derechos 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 incluida, 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 establecida en el orden 1º que podrá tener lugar en cualquier momento de acuerdo con su exigibilidad:

- 1º. Pago de los impuestos, 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 en relación con los préstamos, todos ellos debidamente justificados.
- 2º. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.
- 3º. Pago de la cantidad neta a pagar, en su caso, por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta Financiera, 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, y de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2.
- 5º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 9º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 9º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos, computándose éste por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 12,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la

constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2 y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

- 6º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergación de este pago al 10º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 10º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos, computándose éste por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 10,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2, y de la Serie B y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

- 7º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie D salvo postergación de este pago al 11º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 11º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos, computándose éste por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 8,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2, de la Serie B y de la Serie C y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

- 8º. 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) el Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de las Series A1, A2, B, C y D y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

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

- 9º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca la postergación de este pago del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.

- 10º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca la postergación de este pago del 6º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.

- 11º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie D cuando se produzca la postergación de este pago del 7º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.

- 12º. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido.

- 13º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie E

- 14º. Amortización de los Bonos de la Serie E.

La amortización parcial de los Bonos de la Serie E 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 E a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y el importe del Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago correspondiente.



15°. Pago de la cantidad a pagar por el Fondo que corresponda al pago liquidativo del Contrato de Permuta Financiera excepto en los supuestos contemplados en el orden 3° anterior.

16°. Pago de intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.

17°. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.

18°. Pago del Margen de Intermediación Financiera.

Cuando en un mismo número de orden de prelación existan cantidades exigibles por diferentes conceptos en la Fecha de Pago y los Fondos Disponibles no fueran suficientes 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, C y D: origen y aplicación.

Los fondos disponibles para amortización en cada Fecha de Pago (los "Fondos Disponibles para Amortización") serán el importe de la Retención para Amortización efectivamente aplicado en el orden octavo (8°) de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente.

Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.

Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de cada una de las Series de conformidad con las siguientes reglas ("Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización"):

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2) hasta su total amortización, conforme a lo dispuesto en la regla 2 siguiente, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización, en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización y en cuarto lugar a la amortización de la Serie D hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en la regla 3 siguiente para la amortización a prorrata de las diferentes Series.
2. Los importes de 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 la regla 3 siguiente, se aplicarán de la forma siguiente:
 - 2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:
 - 1° Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1.
 - 2° Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2, una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de las Series 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 no Morosos, incrementado en el importe de los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los Préstamos durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, y (ii) la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Clase A, fuera inferior o igual a 1,05.

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 distribuirá a la amortización de las Series A1 y A2 de la forma siguiente:

- (a) Se asignará 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.
 - (b) El importe asignado a la Serie A1, conforme al apartado (a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A1.
 - (c) El importe asignado la Serie A2 será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A2.
3. 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/o de la Serie C y/o de la Serie D en las Fechas de Pago en las que se cumplan todas las circunstancias siguientes ("Condiciones para la Amortización a Prorrata") en relación a cada una de estas Series, en su caso:
- a) Para proceder a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C y, en su caso, de la Serie D:
 - i) que no fuera de aplicación la Amortización a Prorrata de la Clase A,
 - ii) que el importe del Fondo de Reserva Requerido haya sido dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente,
 - iii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.
 - b) Adicionalmente, 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 11,20% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de las Series A1, A2, B, C y D, y
 - ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
 - c) Adicionalmente, 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 8,00% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de las Series A1, A2, B, C y D, y
 - ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
 - d) Adicionalmente, para proceder a la amortización de la Serie D, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) que el Saldo de Principal pendiente de la Serie D sea igual o mayor al 3,20% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de las Series A1, A2, B, C y D, y
 - ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 0,75% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
4. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C y, en su caso, de la Serie D, por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y de la Serie C y de la Serie D, 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 y, en su caso, a la amortización de la Serie D, de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y, en su caso, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C y, en su caso, el Saldo de Principal Pendiente de la

Serie D, con relación a la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, B, C y D se mantengan, respectivamente, en el 11,20% y en el 8,00% y en el 3,20%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo, cuando tenga lugar la liquidación del mismo en la Fecha de Vencimiento Final o cuando tuviera lugar la Liquidación Anticipada mediante la aplicación de los fondos disponibles por los siguientes conceptos (los "Fondos Disponibles de Liquidación"): (i) de los Fondos Disponibles, (ii) de los importes que vaya obteniendo el Fondo por la enajenación de los Préstamos y de los activos que quedaran remanentes y (iii) el importe dispuesto de la línea de crédito que fuera concertada y destinada exclusivamente para amortización final de los Bonos de las Series A1, A2, B, C y D pendientes de reembolso (iii) del Documento de Registro, en el siguiente orden de prelación de pagos (el "Orden de Prelación de Pagos de Liquidación"):

- 1°. Reserva para hacer frente a los gastos finales de extinción y liquidación de orden tributario, administrativo o publicitario.
- 2°. Pago de los impuestos y gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos. En este orden sólo se atenderán en favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle en relación con los Préstamos, todos ellos debidamente justificados.
- 3°. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.
- 4°. Pago de los importes debidos, en su caso, de la cantidad neta a pagar por el Fondo por la terminación de las Permutas Financieras y, solamente en el caso de resolución de los citados Contratos por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo.
- 5°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2.
- 6°. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2.
- 7°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B.
- 8°. Amortización del principal de los Bonos de la Serie B.
- 9°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C.
- 10°. Amortización del principal de los Bonos de las Serie C.
- 11°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie D.
- 12°. Amortización del principal de los Bonos de las Serie D.
- 13°. En caso de que fuera concertada la línea de crédito, pago de los gastos financieros devengados y del reembolso del principal de la línea de crédito concertada.
- 14°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie E.
- 15°. Amortización del principal de los Bonos de las Serie E.
- 16°. Pago de la cantidad a pagar por el Fondo que corresponda al pago liquidativo del Contrato de Permuta Financiera excepto en los supuestos contemplados en el orden 4° anterior.
- 17°. Pago de los intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 18°. Amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.

19º. Pago del Margen de Intermediación Financiera.

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

d) *Liquidación y Extinción del Fondo.**Liquidación Anticipada.*

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

- (i) Cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos pendientes de reembolso sea inferior al diez (10) por ciento del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo, y siempre que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de las Series A1, A2, B, C y D pendiente de reembolso de acuerdo con el Orden de Prolación de Pagos de Liquidación.

Se entenderá, en todo caso, como obligaciones de pago derivadas de los Bonos de las Series A1, A2, B, C y D en la fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, el Saldo de Principal Pendiente de dichas Series en esa fecha más los intereses devengados y no pagados hasta esa fecha, cantidades que a todos los efectos legales se reputarán en esa fecha, vencidas y exigibles.

- (ii) Cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole ajeno al desenvolvimiento propio del Fondo, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo requerido por el artículo 11.b) del Real Decreto 926/1998. Se incluyen en este supuesto circunstancias tales como la existencia de una modificación en la normativa o desarrollos legislativos complementarios, el establecimiento de obligaciones de retención o demás situaciones que de modo permanente pudieran afectar al equilibrio financiero del Fondo.
- (iii) Obligatoriamente, en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviera establecido al efecto o, en su defecto, cuatro meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora.
- (iv) Cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Bonos emitidos o se prevea que se va a producir.
- (v) Cuando hubieren transcurrido treinta y seis (36) meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos, aunque se encontraran aún débitos vencidos pendientes de cobro.

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

- (i) Que se proceda a la comunicación a los tenedores de los Bonos y con una antelación de al menos quince (15) Días Hábiles, del acuerdo de la Sociedad Gestora de proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo.
- (ii) Que la Sociedad Gestora haya puesto previamente en conocimiento de las Agencias de Calificación dicha comunicación.



- (iii) La comunicación del acuerdo de la Sociedad Gestora de proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo deberá contener la descripción (i) del supuesto o supuestos por los que se procede a la Liquidación Anticipada del Fondo, (ii) del procedimiento para llevarla a cabo, y (iii) la forma en que se va a proceder para atender y cancelar las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

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

- (i) Sin perjuicio de lo previsto en el apartado (iv) siguiente, procederá a vender los Derechos de Crédito remanentes en el Fondo a un precio de valor de mercado razonable, inicialmente no inferior a la suma del principal pendiente de reembolso más los intereses devengados y no cobrados de los Préstamos correspondientes, sin perjuicio de lo previsto en el apartado (iv) siguiente en el caso de que no fuera posible obtener dicho precio.
- (ii) Procederá a cancelar aquellos contratos que no resulten necesarios para el proceso de liquidación del Fondo.
- (iii) Estará facultada para concertar una línea de crédito que se destinará íntegramente a la amortización anticipada de los Bonos de las Series A1, A2, B, C y D pendientes de reembolso, cuyo coste financiero (intereses y, en su caso, comisiones y gastos) no podrá ser superior al Tipo de Interés Nominal medio de las Series A1, A2, B, C y D pendientes de reembolso, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie A1, A2, B, C y D. El pago de los gastos financieros devengados y el reembolso del principal de la línea de crédito se efectuará de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.
- (iv) Finalmente, tanto porque las actuaciones anteriores fueran insuficientes como por la existencia de Préstamos u otros activos remanentes en el Fondo, la Sociedad Gestora procederá a venderlos para lo que recabará oferta de al menos cinco (5) entidades que, a su juicio, puedan dar valor de mercado. La Sociedad Gestora estará obligada a aceptar la mejor oferta recibida por los Préstamos y activos ofertados. Para la fijación del valor de mercado, la sociedad Gestora podrá obtener los informes de valoración que juzgue necesarios.

Para las actuaciones (i), (iii) y (iv) anteriores, la Entidad Cedente gozará de un derecho de tanteo de tal forma que podrá adquirir voluntariamente con preferencia a terceros los Préstamos u otros activos remanentes que permanezcan en el activo del Fondo y/o podrá otorgar al Fondo la línea de crédito destinada a la amortización anticipada de los Bonos de las Series A1, A2, B, C y D pendientes de reembolso. Con tal finalidad, la Sociedad Gestora remitirá a la Entidad Cedente relación de los activos y de las ofertas recibidas de terceros, pudiendo ésta hacer uso del mencionado derecho, respecto de todos los Préstamos u otros activos remanentes ofertados por la Sociedad Gestora o de línea de crédito, dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la recepción de la mencionada comunicación y siempre que su oferta iguale, al menos, la mejor de las efectuadas por terceros.

La Sociedad Gestora aplicará inmediatamente todas las cantidades que vaya obteniendo por la enajenación de los activos del Fondo al pago de los diferentes conceptos, en la forma, cuantía y en el orden que corresponda de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, salvo las cantidades dispuestas, en su caso, de la

línea de crédito concertada para la amortización anticipada de los Bonos de las Series pendientes de reembolso que se destinarán íntegramente a la Amortización Anticipada de estas Series.

Extinción del Fondo.

El Fondo se extinguirá en todo caso a consecuencia de las siguientes circunstancias:

- (i) Por la amortización íntegra de los Préstamos que agrupa.
- (ii) Por la amortización íntegra de los Bonos emitidos.
- (iii) Por la finalización del procedimiento de Liquidación Anticipada.
- (iv) Por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final el 23 de marzo de 2040 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

En el supuesto de que a la liquidación del Fondo y una vez realizados los pagos debidos a los diferentes acreedores mediante la distribución de los Fondos Disponibles de Liquidación conforme al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido, existiera algún remanente, éste será a favor de la Entidad Cedente en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora para la liquidación. En el caso de que el remanente no fuera una cantidad líquida, por corresponder a Préstamos que se encontrasen pendientes de resolución de procedimientos judiciales o notariales iniciados como consecuencia del impago por el Deudor del Préstamo, tanto su continuación como el producto de su resolución serán a favor de la Entidad Cedente.

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

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

g) Normativa Legal.

La constitución del Fondo y la Emisión de Bonos se encuentra sujeta a la Ley española y en concreto se realiza de acuerdo con el régimen legal previsto por (i) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen, (ii) la Ley 19/1992, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, (iii) la Ley del Mercado de Valores, (iv) el Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión de 29 de abril de 2004, (v) el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos, y (vi) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

h) Régimen fiscal.

Las características propias del régimen fiscal del Fondo son las siguientes:

- (i) La constitución del Fondo está exenta del concepto de "operaciones societarias" del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (ii) La emisión, suscripción, transmisión y amortización de los Bonos está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.



- (iii) El Fondo está sujeto al régimen general del Impuesto sobre Sociedades y siendo de aplicación el tipo general vigente en cada momento.
- (iv) Los servicios de gestión y depósito prestados al Fondo por la Sociedad Gestora están exentos del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- (v) La cesión de los derechos de crédito al Fondo es una operación sujeta y exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- (v) Al Fondo le serán de aplicación las obligaciones de información establecidas por la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985, de Coeficientes de Inversión, Recursos Propios y Obligaciones de Información de los Intermediarios Financieros.
- (vi) Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los valores que se emiten con cargo al Fondo tienen la consideración de rendimientos del capital mobiliario.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

Imagen fiel.

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

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

Comparación de la información.

No se presentan datos comparativos del ejercicio anterior en el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, dado que el Fondo se constituyó el 20 de julio de 2007. Por la misma razón la Cuenta de Pérdidas y Ganancias solo recoge las transacciones realizadas entre el 20 de julio de 2007 y el 31 de diciembre de 2007.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

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

a) Reconocimiento de ingresos y gastos.

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

Se interrumpirá la periodificación de los intereses correspondientes a los Préstamos titulizados que se puedan encontrar en situación de impago conforme con los términos y plazos establecidos en las normas fiscales y contables vigentes, 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. Gastos de Constitución.**

Corresponden a los gastos de emisión y constitución del Fondo que se registraron por su valor de coste. Se presentan netos de su amortización, la cual se efectúa linealmente durante los meses que transcurran desde la constitución del Fondo hasta el 31 de mayo de 2012 incluido.

Inmovilizado financiero. Cartera de Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Se registran por el valor de adquisición de los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca adquiridos que coincide con su valor nominal.

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

c) Tesorería. Entidades de crédito.

Se corresponde con los saldos depositados en las cuentas en entidades de crédito.

d) Acreedores a largo plazo.**Bonos de Titulización.**

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

Deudas con entidades de crédito.

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

e) Cuentas de periodificación.**Activo.**

Se corresponden principalmente con la periodificación lineal realizada de los intereses devengados por los Préstamos titulizados, por los saldos depositados en cuentas en entidades de crédito y por las operaciones de cobertura mantenidas por el Fondo.

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 intereses de préstamo y créditos mantenidos con entidades de crédito y de las operaciones de cobertura.

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

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

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y BANCO DE VALENCIA celebraron un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) en virtud del cual BANCO DE VALENCIA garantiza una rentabilidad variable determinada 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, fueron 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;
- (ii) cualesquiera otras cantidades que correspondan al Fondo percibidas de los Préstamos;
- (iii) el importe a que ascienda en cada momento el Fondo de Reserva;
- (iv) disposición del principal del Préstamo para Gastos Iniciales;
- (v) las cantidades que sean abonadas al Fondo derivadas de la Permuta Financiera;
- (vi) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería; y
- (vii) las cantidades a que asciendan las retenciones a cuenta de los rendimientos de capital mobiliario que en cada Fecha de Pago corresponda efectuar por los intereses de los Bonos satisfechos por el Fondo, hasta que corresponda efectuar su ingreso a la Administración Tributaria.

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

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

- a) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de F1 y de P-1, según las escalas de calificación de Fitch y de Moody's, respectivamente, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por BANCO DE VALENCIA de su obligación de reembolso de las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de las calificaciones F1 o P-1 por parte de BANCO DE VALENCIA.
- b) Trasladar la Cuenta de Tesorería del Fondo a una entidad cuya deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada posea una calificación mínima de F1 y de P-1, según las escalas de calificación de Fitch y de Moody's, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con BANCO DE VALENCIA en virtud de este Contrato.
- c) En caso de no ser posibles las opciones a) y b) anteriores, obtener de BANCO DE VALENCIA o de un tercero, garantía pignoraticia 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 períodos inferiores a 30 días, o F1+, para períodos 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 fue destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo, y de emisión y admisión de los Bonos y a financiar parcialmente la adquisición de los Préstamos por diferencia entre el capital nominal total a que ascienda la cesión de los Préstamos y el importe nominal que ascienden las Series A1, A2, B, C y D.



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

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

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

La parte del principal del Préstamo para Gastos Iniciales 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 tuvo lugar en la primera Fecha de Pago, 24 de septiembre de 2007, por no ser Día Hábil el 23 de septiembre de 2007, y las siguientes hasta la Fecha de Pago correspondiente al 23 de junio de 2012, incluida.

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

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

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

Parte B: BANCO DE VALENCIA.

1. Fechas de liquidación.

Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 23 de marzo, 23 de junio, 23 de septiembre y 23 de diciembre de cada año, o, en caso de no ser alguna de estas fechas un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente posterior.

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

2. Periodos de liquidación.

Parte A:

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

Parte B:

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

3. Importe Nominal.

Será en cada fecha de liquidación la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, B, C y D en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la correspondiente fecha de liquidación.

4. Cantidades a pagar por la Parte A.

Será en cada fecha de liquidación el resultado de aplicar el Tipo de Interés de la Parte A, determinado para el periodo de liquidación de la Parte A inmediatamente anterior, al Importe Nominal en función del número de días del periodo de liquidación de la Parte A y sobre la base de un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

4.1 Tipo de Interés de la Parte A.

Será para 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 percibidos de los de los Préstamos e ingresados al Fondo durante el periodo de liquidación de la Parte A, disminuida en el importe de los intereses corridos correspondientes a la cesión de los Préstamos que, en su caso, hubiere pagado el Fondo durante el mismo periodo de liquidación de la Parte A, entre (ii) el Importe Nominal, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del periodo de liquidación de la Parte A.

5. Cantidades a pagar por la Parte B.

Será en cada fecha de liquidación el resultado de sumar (i) el importe resultante de aplicar el Tipo de Interés de la Parte B, determinado para el periodo de liquidación de la Parte B que vence, al Importe Nominal en función del número de días del periodo de liquidación de la Parte B que vence, sobre la base de un año compuesto por trescientos sesenta (360) días y (ii) el importe a que ascienda en la fecha de liquidación correspondiente la comisión devengada por el Contrato de Administración o, en caso de sustitución, por un nuevo contrato de administración.

5.1 Tipo de Interés de la Parte B.

Será para cada periodo de liquidación de la Parte B el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal aplicable a cada Serie A1, A2, B, C y D determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso coincidente con cada periodo de liquidación de la Parte B, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie A1, A2, B, C y D durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,65 por ciento.



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

BANCO DE VALENCIA, Entidad Cedente conservará, como mandatario de la Sociedad Gestora, la administración y gestión de los Préstamos, regulándose por el Contrato de Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca (el "Contrato de Administración"), las relaciones entre BANCO DE VALENCIA y el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, en cuanto a la custodia y administración de los Préstamos y el depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

En virtud de este contrato de carácter revocable por la Sociedad Gestora, Banco de Valencia conserva (i) la guarda y custodia de los contratos, documentos y registros relativos a los Préstamos, (ii) la administración y gestión de los Préstamos; y (iii) la gestión del cobro, en nombre del Fondo, de cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores de los Préstamos, procediendo a ingresar en las fechas de cobro establecidas las cantidades satisfechas que correspondan al Fondo, en la Cuenta de Cobro.

Como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos y el depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, el Administrador tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato de Administración, una comisión de administración igual al 0,01% anual, IVA incluido en caso de no exención, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos en cada Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Préstamos que administre durante dicho Periodo de Determinación. Si BANCO DE VALENCIA fuera sustituido en dicha labor de administración, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar el porcentaje de comisión anterior en favor del nuevo Administrador, que podrá ser superior a la contratada con BANCO DE VALENCIA. La comisión de administración se abonará 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.

Si el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, por carecer de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, no abonara en una Fecha de Pago la totalidad de la comisión debida al Administrador, las cantidades no pagadas se acumularán sin penalidad alguna a la comisión que deba abonarse en las siguientes Fechas de Pago, hasta su pago total.

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

La Sociedad Gestora, en nombre y en representación del Fondo, celebró un Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de los Bonos de las Series A1, A2, B, C, y D con CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLÓN Y ALICANTE, BANCAJA ("BANCAJA"), DEUTSCHE BANK AG ("DEUTSCHE BANK") y THE ROYAL BANK OF SCOTLAND PLC ("RBS") como Entidades Directoras y Entidades Aseguradoras y Colocadoras y con BANCO PASTOR S.A. ("BANCO PASTOR") y BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A. ("BBVA") como Entidades Aseguradoras y Colocadoras, por el cual las citadas entidades procedieron a la colocación de la totalidad de la emisión de los Bonos, y una vez cerrado el período de suscripción, a suscribir en su propio nombre la cantidad de Bonos que hubiera quedado pendiente de serlo, en virtud de su respectivo compromiso de aseguramiento y con Banco de Valencia como Entidad Suscriptora de la Serie E.

Las citadas Entidades Aseguradoras y Colocadoras percibieron en su conjunto con cargo al Fondo una comisión de aseguramiento y colocación sobre el importe nominal de la Serie por ellas asegurado del 0,044841% para los Bonos de la Serie A1, Serie A2, Serie B, Serie C y Serie D.

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

f) Contrato de Agencia de Pagos.

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 asumidas por 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, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que proceda efectuarse 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 por la Sociedad Gestora 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 y 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. Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por la sustitución del Agente de Pagos serán por cuenta de la entidad sustituida.

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

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

g) Contrato de Intermediación Financiera.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró con 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 cesión a éste de los Préstamos 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 la Fecha de Pago, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, frustadas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad previos al cierre de los meses de febrero, mayo, agosto y noviembre que corresponden al último día de cada periodo trimestral.

La liquidación del Margen de Intermediación Financiera que hubiere sido devengado 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 o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

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 del Margen de Intermediación Financiera, el importe devengado que hubiera quedado sin pagar se acumulará sin penalidad alguna al Margen de Intermediación Financiera que se hubiere devengado, en su caso, en el siguiente periodo trimestral de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. Los importes del Margen de Intermediación Financiera no pagados en anteriores Fechas de Pago se abonarán con preferencia al importe que corresponda abonar en la Fecha de Pago correspondiente.

5. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El inmovilizado financiero está compuesto por los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos sobre los Préstamos Hipotecarios (conjuntamente los "Préstamos") que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió de Banco de Valencia al momento de la constitución de este.

La adquisición de los Préstamos ascendió a un importe nominal y efectivo de 850.023.258,14 euros que corresponden a los 3.627 Préstamos concedidos por Banco de Valencia a pequeñas y medianas empresas (personas jurídicas) no financieras domiciliadas en España (los "Deudores") que corresponden en su totalidad a pequeñas y medianas empresas conforme al criterio interno de Banco de Valencia - facturación anual no superior a cincuenta millones (50.000.000) de euros - y cedidos al Fondo según el siguiente detalle:

- 2.195 Préstamos no Hipotecarios cuya cesión se realizó directamente sin la emisión de ningún título valor por un capital total de 229.862.499,34 euros.
- 1.432 Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumentó mediante la emisión por Banco de Valencia y la suscripción por el Fondo de Certificados de Transmisión de Hipoteca conforme a lo establecido por la Ley 2/1981 y por la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994 en la redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, representados en un título nominativo múltiple, por un capital total de 620.160.758,80 euros.

Los términos y condiciones de la cesión de los Préstamos se detallan a continuación:

1. La cesión de los Préstamos es plena e incondicional y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento de cada Préstamo.
2. La cesión de cada Préstamo se realizó por la totalidad del capital vivo pendiente de reembolso a la fecha de cesión y por la totalidad de los intereses ordinarios y de demora de cada Préstamo.
3. En el supuesto de amortización anticipada de los Préstamos por reembolso anticipado total o parcial del capital no tiene lugar la sustitución de los Préstamos afectados.
4. Los derechos del Fondo resultantes de los Préstamos están vinculados a los pagos realizados por los Deudores, y por tanto quedan directamente afectados por la evolución, retrasos, anticipos o cualquier otra incidencia de los Préstamos.
5. Son de cuenta del Fondo todos los posibles gastos o costas que pudieran resultar por cuenta de la Entidad Cedente derivados de las actuaciones recuperatorias en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los Deudores, incluida el ejercicio de la acción ejecutiva contra éstos.
6. En caso de renegociación consentida por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, de los Préstamos, o de sus vencimientos, la modificación de las condiciones afectará al Fondo.

7. Las hipotecas que garantizan los Préstamos Hipotecarios están constituidas sobre inmuebles que pertenecen en pleno dominio y en su totalidad al respectivo hipotecante.

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	Plazo Vencimiento		Total
	Largo	Corto	
Saldo al 20 de julio de 2007	850.023,26	-	850.023,26
Traspaso de corto a largo	-	-	-
Amortizaciones:			
• Amortización cuota ordinaria	-50.832,66	-	-50.832,66
• Amortización anticipada total	-56.879,64	-	-56.879,64
• Amortización anticipada parcial	-8.297,05	-	-8.297,05
Traspaso de largo a corto	-187.558,77	187.558,77	-
Saldo al 31 de diciembre de 2007	546.455,14	187.558,77	734.013,91
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 de las cuotas con vencimiento teórico en el año 2008, ascendía a 187.558,77 miles de euros que se traspasan al epígrafe de deudores (ver nota 6a), siendo la fecha del último vencimiento de los Préstamos el 5 de enero de 2037.

Al 31 de diciembre de 2007, la rúbrica "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación adjunto, incluye intereses devengados no vencidos correspondientes a los Préstamos por importe de 3.997,64 miles de euros (ver nota 8).

6. DEUDORES

a) Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca

El saldo que figura en el balance se corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2008, que asciende 187.558,77 miles de euros. Este importe no figura incluido en inmovilizaciones financieras (ver nota 5).

b) Deudores por amortización e intereses vencidos.

El saldo que figura en balance se corresponde con el importe pendiente al 31 de diciembre de 2007 de las cuotas vencidas y no cobradas de los Préstamos por impago de los Deudores.

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

	Principal	Intereses	Total
Saldo al 20 de julio de 2007	-	-	-
Adiciones	17.396,40	2.597,38	19.993,78
Recuperaciones	-13.727,25	-2.357,37	-16.084,62
Saldo al 31 de diciembre de 2007	3.669,15	339,71	3.998,86
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:

	Cuotas	Principal	%	Intereses	%
• Hasta 1 mes	194	2.902.089,79	79,09	173.212,88	73,08
• De 1 a 2 meses	58	222.353,78	6,06	52.481,33	22,14
• De 2 a 3 meses	23	502.519,05	13,70	9.406,73	3,97
• De 3 a 6 meses	9	42.191,75	1,15	1.908,12	0,81
Total	284	3.669.154,37	100,00	237.009,06	100,00
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 que se encuentran pendientes de abono al Fondo y que corresponderá efectuarlo en las fechas establecidas en el Contrato de Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

7. TESORERÍA

El saldo que figura en balance, se corresponde con los saldos de los depósitos efectuados en la Cuenta de Tesorería (ver nota 4a), abierta en Banco de Valencia.

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

CUENTA DE TESORERÍA	Movimientos	Saldos
Saldo al inicio		-
Ingresos	1.019.786,91	
Retiros	-989.929,63	
Saldo al 31 de diciembre de 2007		29.857,28
Importes en miles de euros		

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2007 que asciende a 102,70 miles de euros, corresponde en su totalidad a la Cuenta de Tesorería y 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 2007, es la siguiente:

Intereses devengados pendientes de vencimiento de:	Importes
• Préstamos no Hipotecarios/Certificados de Transmisión de Hipoteca (ver nota 5)	3.997,64
• Permuta financiera (ver nota 12)	964,58
• Tesorería. Entidades de crédito (ver nota 7)	102,70
Total	5.064,92
Importes en miles de euros	

9. BONOS DE TITULIZACIÓN

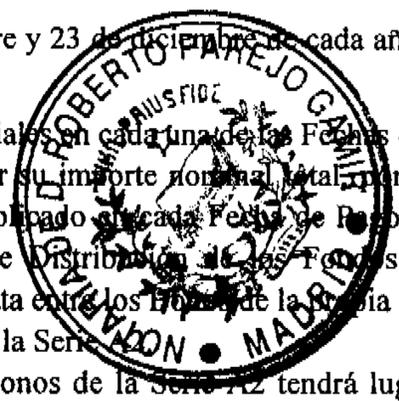
La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de seis Series de Bonos, agrupadas en cinco clases, que fueron puestas en circulación el 26 de julio de 2007 y cuyas características principales se muestran en el siguiente cuadro:

Bonos Serie A1:

Importe nominal	180.000.000,00 euros	
Número de bonos	1.800	
Importe nominal unitario	100.000 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	0,13%	
Periodicidad de pago	Trimestral	
Fechas de Pago de intereses y amortización	23 de marzo, 23 de junio, 23 de septiembre y 23 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.	
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie 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. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A1 tuvo lugar en la primera Fecha de Pago, 24 de septiembre de 2007, por no ser Día Hábil el 23 de septiembre de 2007.	
Agencias de Calificación	Fitch Ratings España S.A. (Fitch)	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)
Calificación inicial	AAA	Aaa
Calificación actual	AAA	Aaa

Bonos Serie A2:

Importe nominal	574.800.000,00 euros	
Número de bonos	5.748	
Importe nominal unitario	100.000 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	0,24%	
Periodicidad de pago	Trimestral	
Fechas de Pago de intereses y amortización	23 de marzo, 23 de junio, 23 de septiembre y 23 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.	
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie 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 una vez hayan	



sido amortizados en su totalidad los Bonos de la Serie A1. No obstante, aunque no hubiera sido amortizada la Serie A1 en su totalidad, en caso de que concurran 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 las Series A1, todo ello de conformidad con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.

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

Bonos Serie B:

Importe nominal	47.600.000,00 euros
Número de bonos	476
Importe nominal unitario	100.000 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	0,50%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y amortización	23 de marzo, 23 de junio, 23 de septiembre y 23 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie B conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie B mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie B. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie B tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de las Series A1 y A2 en su totalidad. No obstante, aunque no hubieran sido amortizadas las Series A1 y 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 para la Serie B las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y la suma del Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de las Series A1, A2, B, C y D se mantenga en el 11,20%, o porcentaje superior más próximo posible..
Subordinación	Los Bonos de la Serie B se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Clase A, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos y en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.

Agencias de Calificación	Fitch Ratings España S.A. (Fitch)	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)
Calificación inicial	A	A3
Calificación actual	A	A3

Bonos Serie C:

Importe nominal	34.000.000,00 euros
Número de bonos	340
Importe nominal unitario	100.000 euros

Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.	
Margen	1,00%	
Periodicidad de pago	Trimestral	
Fechas de Pago de intereses y amortización	23 de marzo, 23 de junio, 23 de septiembre y 23 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.	
Amortización	<p>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.</p> <p>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 para la Serie C las Condiciones para la Amortización a Prorrata conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, de modo tal que la relación entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C y la suma del Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de las Series A1, A2, B, C y D se mantenga en el 8,00%, o porcentaje superior más próximo posible.</p>	
Subordinación	Los Bonos de la Serie C se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Clase A y de la Serie B, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos y en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.	
Agencias de Calificación	Fitch Ratings España S.A. (Fitch)	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)
Calificación inicial	BBB	Baa3
Calificación actual	BBB	Baa3

Bonos Serie D:

Importe nominal	13.600.000,00 euros
Número de bonos	136
Importe nominal unitario	100.000 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	3,00%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y amortización	23 de marzo, 23 de junio, 23 de septiembre y 23 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.
Amortización	<p>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 D conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie D mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie D.</p> <p>La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie D tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de las Series A1, A2, B y C en su totalidad. No obstante, aunque no hubieran sido amortizadas las Series A1, A2, B y C en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie D en la</p>

	Fecha de Pago en la que se cumplieran para la Serie D 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 D y la suma del Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de las Series A1, A2, B, C y D se mantenga en el 3,20%, o porcentaje superior más próximo posible	
Subordinación	Los Bonos de la Serie D se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Clase A, de la Serie B y de la Serie C, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos y en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.	
Agencias de Calificación	Fitch Ratings España S.A. (Fitch)	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)
Calificación inicial	BB	Ba3
Calificación actual	BB	Ba3

Bonos Serie E:

Importe nominal	15.300.000,00 euros	
Número de bonos	153	
Importe nominal unitario	100.000 euros	
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del Tipo de Interés de Referencia, EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.	
Margen	4,00%	
Periodicidad de pago	Trimestral	
Fechas de Pago de intereses y amortización	23 de marzo, 23 de junio, 23 de septiembre y 23 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.	
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago según sus reglas de amortización que se establecen a continuación y hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie E, conforme al Orden de Prelación de Pagos. La amortización parcial de los Bonos de la Serie E se efectuará en cada una de las Fechas de Pago produciéndose el reembolso del principal en una cuantía igual a la diferencia positiva existente entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie E a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y el importe del Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago correspondiente (ver nota 1b).	
Subordinación	Los Bonos de la Serie E se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Clase A, de la Serie B, de la Serie C y de la Serie D de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos y en el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.	
Agencias de Calificación	Fitch Ratings España S.A. (Fitch)	Moody's Investors Service España S.A. (Moody's)
Calificación inicial	CC	C
Calificación actual	CC	C

Amortización: características comunes a la amortización de las seis Series de Bonos

a) Amortización final

La Fecha de Vencimiento Final y consecuentemente, la amortización definitiva de los Bonos es el 23 de marzo de 2040 o, si éste no fuera Día Hábil, el siguiente Día Hábil, sin perjuicio de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a amortizar algunas o todas las Series de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final. La amortización definitiva de los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final se efectuará con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

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 conforme al Orden de Prelación de Pagos del Fondo (ver nota 1c).

c) Amortización anticipada de la Emisión de Bonos.

Con independencia de la obligación del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de proceder a la amortización definitiva de los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final o de las amortizaciones de cada Serie con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final, la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV estará facultada para proceder, en su caso, a la Liquidación Anticipada del Fondo y con ello a la Amortización Anticipada, en una Fecha de Pago, de la totalidad de la Emisión de Bonos en los supuestos de Liquidación Anticipada (ver nota 1d).

La emisión de los Bonos se realizó al 100% de su valor nominal, es decir, 100.000 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	SERIE E	TOTAL
Saldo al inicio	180.000,00	574.800,00	47.600,00	34.000,00	13.600,00	15.300,00	865.300,00
• Amortizaciones:	-96.799,72	-	-	-	-	-	-96.799,72
Saldo al 31 de diciembre de 2007	83.200,28	574.800,00	47.600,00	34.000,00	13.600,00	15.300,00	768.500,28

Al 31 de diciembre de 2007 se han devengado costes financieros no vencidos de los Bonos emitidos por importe de 886,60 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 del Préstamo para Gastos Iniciales (ver nota 4b) al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
Préstamo para Gastos de Iniciales	804,61	6,79% Euribor 3 Meses	23.06.2012
Importes en miles de euros			

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

PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES	Importes
Saldo al inicio	-
• Disposiciones	1.300,00
• Amortizaciones	-495,39
• Liquidación de intereses	27,85
• Pago intereses	-27,85
Saldo al 31 de diciembre de 2007	804,61
Importes de miles de euros	

Al 31 de diciembre de 2007 existen intereses devengados y no vencidos del Préstamo para Gastos Iniciales por importe de 1,21 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 a profesionales que ascienden a 0,64 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 2007 es la siguiente:

	Importes
Otras deudas	659,14
Saldo al 31 de diciembre de 2007	659,14
Importes en miles de euros	

c) Ajustes por periodificación (pasivo)

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

Intereses y comisiones devengadas pendientes de vencimiento	Importes
Intereses de:	
Préstamo para Gastos Iniciales (ver nota 10)	1,21
Bonos de titulización (ver nota 9)	886,60
Permutas financieras (ver nota 12)	5.229,88
Total	6.117,69
Comisiones de:	
Administración Préstamos/Depósito de Certificados de Transmisión de Hipoteca.	2,85
Gestión del Fondo	1,61
Margen Intermediación Financiera	533,79
Otras comisiones	7,08
Total	545,33
Total	6.663,02
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
Fondo de Reserva	
Fondo de Reserva	15.300,00
Permutas Financieras	
Permuta Financiera a recibir	964,58
Permuta Financiera a pagar	5.229,88
Total	21.494,46
Importes en miles de euros	

Permutas de Intereses.

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2007 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta Financiera a pagar asciende a 5.229,88 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 2007 de la parte correspondiente a la cobertura de la Permuta Financiera a cobrar asciende a 964,58 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 1.704,23 miles de euros se corresponde con el beneficio neto del ejercicio, representado por unos ingresos de 19.920,82 miles de euros y unos costes de 18.216,59 miles de euros.

13. SITUACIÓN FISCAL

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

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

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

14. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

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

15. HECHOS POSTERIORES

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



16. OTRA INFORMACIÓN

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

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

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

17. INFORMACIÓN SOBRE MEDIOAMBIENTE

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

18. CUADRO DE FINANCIACIÓN

El cuadro de financiación al 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

PYME VALENCIA 1 Fondo de Titulización de Activos
Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros

APLICACIONES DE FONDOS		ORÍGENES DE FONDOS	
	2007		2007
Recursos aplicados en las operaciones		Recursos procedentes de las operaciones	90.942,02
Gastos de establecimiento y formalización de deuda	894.263,20	Deudas a largo plazo	
Adquisiciones del inmovilizado financiero		Bonos de Titulización	865.300.000,00
Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca	850.023.258,14	Préstamo Gastos Iniciales	1.300.000,00
Amortización o traspaso a corto plazo de:		Amortización o traspaso a corto plazo de:	
Deudas a largo plazo		Inmovilizaciones financieras	
De Bonos de Titulización	96.799.716,00	De Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca	303.568.120,39
De Préstamo Gastos Iniciales	495.394,53		
Total aplicaciones de fondos	948.212.631,87	Total orígenes de fondos	1.170.259.062,41
Exceso de orígenes sobre aplicaciones	222.046.430,54	Exceso aplicaciones sobre orígenes	-

A) VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE

	2007	
	Aumentos	Disminuciones
Deudores	194.447.032,03	-
Acreeedores	-	659.786,18
Tesorería	29.857.280,53	-
Ajustes por periodificaciones	-	1.598.095,84
Totales	224.304.312,56	2.257.882,02
Variación de Capital Circulante	-	222.046.430,54

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

	2007
Resultado del ejercicio	-
Aumentos:	
Dotaciones a la amortización	
- Gastos de constitución	90.942,02
Total aumentos	90.942,02
Recursos procedentes de las operaciones (Total)	90.942,02



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

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez

Dª. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

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

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

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

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A. Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 25 de abril de 2008 de las Cuentas Anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria) de "PYME VALENCIA I Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio anual cerrado a 31 de diciembre de 2007, contenidas en las 32 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 32, el Presidente y los Vocales que constituían la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.

Madrid, 25 de abril de 2008

Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

PYME VALENCIA 1
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

INFORME DE GESTIÓN
EJERCICIO 2007

FORMULADO POR

edt Europea de
Titulización
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización



INFORME DE GESTIÓN**EJERCICIO 2007**

PYME VALENCIA 1 Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo"), se constituyó mediante escritura pública otorgada el 20 de julio de 2007 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando los derechos de crédito de 1.432 Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre Préstamos Hipotecarios y 2.195 Préstamos no Hipotecarios (conjuntamente los "Préstamos") concedidos por Banco de Valencia, a pequeñas y medianas empresas ("Pymes" conforme al criterio interno de Banco de Valencia) no financieras domiciliadas en España, conforme a las características individuales de cada uno de ellos, por un importe total de 850.023.258,14 euros.

Asimismo, con fecha 26 de julio de 2007, se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 865.300.000,00 euros integrados por 1.800 Bonos de la Serie A1, 5.748 Bonos de la Serie A2, 476 Bonos de la Serie B, 340 Bonos de la Serie C, 136 Bonos de la Serie D y 153 Bonos de la Serie E, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

El 19 de julio de 2007, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización.

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos están sujetos al régimen legal previsto por el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización (el "Real Decreto 926/1998"), por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulación Hipotecaria, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, por la Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción, en las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

El Fondo, de conformidad con el Real Decreto 926/1998 por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter cerrado. Está integrado en cuanto a su activo por los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos sobre los Préstamos no Hipotecarios, por los saldos de la Cuenta de Tesorería, incluido el Fondo de Reserva, y por los gastos de establecimiento, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos y por el Préstamo de Gastos Iniciales. Adicionalmente el Fondo concertó la Permuta Financiera que figura en cuentas de orden.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Activos que agrupa. Así mismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente, cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos sea inferior al 10 por ciento del capital inicial a la constitución del Fondo y siempre que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de las Series A1, A2, B, C y D emitidos.

El Fondo está sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades y exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transacciones y Actos Jurídicos Documentados. Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los bonos tienen la consideración de rendimientos de capital mobiliario y por tanto están sujetos a retención a cuenta, en los términos y con las exenciones previstos en la legislación vigente en cada momento.

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 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 aumentar la seguridad y regularidad del servicio financiero de los Bonos y neutralizar las diferencias de tipo de interés entre éstos y los Préstamos titulizados, 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 Gastos Iniciales Banco de Valencia
- Permuta Financiera Banco de Valencia
- Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. Banco de Valencia
- Dirección, Aseguramiento, Colocación y Suscripción de la Emisión de Bonos Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Deutsche Bank AG, The Royal Bank of Scotland PLC, Banco Pastor S.A. y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. como entidades aseguradoras y colocadoras de los Bonos de las Series A1, A2, B, C y D. Banco de Valencia como suscriptor de los Bonos de la Serie E.
- Intermediación Financiera Banco de Valencia
- Agencia de Pagos de los Bonos Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante.

1. PRÉSTAMOS

Los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre los Préstamos no Hipotecarios (conjuntamente los "Préstamos") agrupados en el Fondo en su constitución ascendieron a un importe nominal y efectivo de 850.023.258,14 euros, que corresponden a los 3.627 Préstamos cedidos por Banco de Valencia al Fondo según el siguiente detalle:

- 2.195 Préstamos no Hipotecarios cuya cesión se realiza directamente sin la emisión de ningún título valor por un capital total de 229.862.499,34 euros.
- 1.432 Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumenta mediante la emisión por Banco de Valencia y la suscripción por el Fondo de Certificados de Transmisión de Hipoteca conforme a lo establecido por la Ley 2/1981 y por la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994 en la redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, representados en un título nominativo múltiple, por un capital total de 620.160.758,80 euros.

1) Movimiento de la cartera de Préstamos.

El movimiento mensual de la cartera de Préstamos, incluidas las cuotas de principal vencidas y no cobradas, es el siguiente:

	Préstamos Vivos	Amortización de Principal		Principal pendiente amortizar		Principal (2) medio anual
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)	
2007.07.20	3.627			850.023.258,14	100,00	
2007	3.305	50.832.654,11	65.176.693,98	734.013.910,05	86,35	794.967.184,48
2007 Jul	3.613	2.782.719,97	11.413.134,68	835.827.408,49	98,32	
Ago	3.576	6.997.066,06	9.347.998,98	819.482.343,45	96,41	
Sep	3.532	7.618.835,41	7.118.128,03	804.755.380,01	94,68	
Oct	3.463	17.019.499,31	1.664.975,16	786.070.905,54	92,47	
Nov	3.388	8.959.263,21	9.004.262,05	768.007.375,28	90,35	
Dic	3.305	7.455.270,15	26.628.195,08	734.013.910,05	86,35	
Total		50.832.654,11	65.176.693,98			

Importes en euros

- Notas: (1) Incluye cuotas de principal vencidas y no cobradas
 (2) En 2007, principal medio entre el 20.07.2007 y el 31.12.2007

2) **Morosidad**

La distribución de los saldos vencidos pendientes de pago de los Préstamos 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 Cuotas	Importe Impagado			Importe en Dudosos			Importe Provisionado
		Principal	Intereses ordinarios	Total	Principal	Intereses	Total	
Hasta 1 mes	194	2.902.089,79	173.212,88	3.075.302,67				
De 1 a 2 meses	58	222.353,78	52.481,33	274.835,11				
De 2 a 3 meses	23	502.519,05	9.406,73	511.925,78				
De 3 a 6 meses	9	42.191,75	1.908,12	44.099,87				
Totales	284	3.669.154,37	237.009,06	3.906.163,43				
Importes en euros								

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los Préstamos en situación de impago, con información del principal pendiente de vencer es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios	Total		
Hasta 1 mes	139	2.831.334,48	123.152,98	2.954.487,46	13.000.360,59	15.954.848,05
De 1 a 2 meses	40	257.219,58	92.939,06	350.158,64	9.338.391,42	9.688.550,06
De 2 a 3 meses	18	512.721,85	15.881,72	528.603,57	834.592,83	1.363.196,40
De 3 a 6 meses	6	67.878,46	5.035,30	72.913,76	220.264,84	293.178,60
Totales	203	3.669.154,37	237.009,06	3.906.163,43	23.393.609,68	27.299.773,11
Importes en euros						

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

Formalización.

Los Préstamos fueron formalizados en fechas comprendidas entre los años 2003 y 2006. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro.

Año Formaliz	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Número	%	Principal pendiente	%	Número	%	Principal pendiente	%
2003	446	13,49	62.396.824,09	8,50	483	13,32	70.507.854,79	8,29
2004	686	20,76	116.482.198,63	15,87	774	21,34	130.528.575,19	15,36
2005	875	26,48	213.917.691,51	29,14	964	26,58	240.704.922,63	28,32
2006	1.298	39,27	341.217.195,82	46,49	1.406	38,76	408.281.905,53	48,03
	3.305	100,0	734.013.910,05	100,0	3.627	100,0	850.023.258,14	100,0
Importes en euros								

Capital pendiente.

El importe individual del principal pendiente de amortizar de cada uno de los Préstamos se encuentra entre 49,48 y 11.500.000,00 euros. La distribución de la cartera por el principal pendiente de amortizar es la siguiente:

Intervalo Principal pendiente	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%
0,00-119.999,99	2.245	67,93	69.897.805,44	9,52	2.430	67,00	79.087.682,64	9,30
120.000,00-239.999,99	483	14,61	80.550.003,05	10,97	534	14,72	89.546.270,10	10,53
240.000,00-359.999,99	173	5,23	50.664.551,48	6,90	197	5,43	57.651.846,57	6,78
360.000,00-479.999,99	90	2,72	36.645.571,95	4,99	103	2,84	42.512.869,02	5,00
480.000,00-599.999,99	61	1,85	32.337.357,90	4,41	57	1,57	30.450.085,01	3,58
600.000,00-719.999,99	46	1,39	30.131.204,10	4,10	56	1,54	36.796.780,46	4,33
720.000,00-839.999,99	21	0,64	16.234.422,01	2,21	33	0,91	25.399.136,16	2,99
840.000,00-959.999,99	18	0,54	16.187.965,21	2,21	22	0,61	19.716.139,63	2,32
960.000,00-1.079.999,99	21	0,64	21.391.863,33	2,91	22	0,61	22.358.327,79	2,63
1.080.000,00-1.199.999,99	18	0,54	20.318.781,76	2,77	21	0,58	24.025.351,31	2,83
1.200.000,00-1.319.999,99	14	0,42	17.730.620,28	2,42	11	0,30	13.806.439,39	1,62
1.320.000,00-1.439.999,99	20	0,61	27.481.165,14	3,74	23	0,63	31.659.517,72	3,72
1.440.000,00-1.559.999,99	5	0,15	7.342.377,37	1,00	11	0,30	16.252.398,83	1,91
1.560.000,00-1.679.999,99	8	0,24	12.900.397,16	1,76	10	0,28	16.248.298,89	1,91
1.680.000,00-1.799.999,99	5	0,15	8.700.424,17	1,19	5	0,14	8.697.071,88	1,02
1.800.000,00-1.919.999,99	7	0,21	13.116.001,89	1,79	4	0,11	7.261.139,76	0,85
1.920.000,00-2.039.999,99	7	0,21	13.859.928,65	1,89	12	0,33	23.715.867,54	2,79
2.040.000,00-2.159.999,99	5	0,15	10.334.538,14	1,41	6	0,17	12.418.132,58	1,46
2.160.000,00-2.279.999,99	2	0,06	4.417.991,35	0,60	3	0,08	6.610.734,93	0,78
2.280.000,00-2.399.999,99	2	0,06	4.719.413,28	0,64	2	0,06	4.714.050,70	0,55
2.400.000,00-2.519.999,99	5	0,15	12.184.004,91	1,66	6	0,17	14.695.250,69	1,73
2.520.000,00-2.639.999,99	5	0,15	12.933.197,49	1,76	5	0,14	12.986.581,00	1,53
2.640.000,00-2.759.999,99	4	0,12	10.805.296,41	1,47	3	0,08	8.181.015,76	0,96
2.760.000,00-2.879.999,99	-	-	-	-	5	0,14	14.111.691,25	1,66
2.880.000,00-2.999.999,99	1	0,03	2.900.000,00	0,40	2	0,06	5.823.552,00	0,69
3.000.000,00-3.119.999,99	6	0,18	18.029.881,30	2,46	6	0,17	18.000.000,00	2,12
3.120.000,00-3.239.999,99	-	-	-	-	1	0,03	3.198.550,93	0,38
3.240.000,00-3.359.999,99	2	0,06	6.565.754,48	0,89	2	0,06	6.612.468,36	0,78
3.480.000,00-3.599.999,99	2	0,06	7.035.350,00	0,96	2	0,06	7.035.350,00	0,83
3.600.000,00-3.719.999,99	1	0,03	3.700.000,03	0,50	-	-	-	-
3.720.000,00-3.839.999,99	2	0,06	7.532.951,05	1,03	1	0,03	3.792.366,99	0,45
3.840.000,00-3.959.999,99	4	0,12	15.628.728,39	2,13	6	0,17	23.454.905,39	2,76
3.960.000,00-4.079.999,99	2	0,06	8.044.291,71	1,10	4	0,11	15.992.213,10	1,88
4.080.000,00-4.199.999,99	-	-	-	-	1	0,03	4.175.693,76	0,49
4.200.000,00-4.319.999,99	2	0,06	8.450.000,00	1,15	3	0,08	12.707.864,69	1,50
4.920.000,00-5.039.999,99	5	0,15	24.974.270,08	3,40	3	0,08	15.000.000,00	1,76
5.160.000,00-5.279.999,99	2	0,06	10.414.166,40	1,42	2	0,06	10.444.345,85	1,23
5.280.000,00-5.399.999,99	1	0,03	5.290.750,81	0,72	2	0,06	10.718.168,69	1,26
5.400.000,00-5.519.999,99	1	0,03	5.464.458,19	0,74	-	-	-	-
6.000.000,00-6.119.999,99	1	0,03	6.000.000,00	0,82	2	0,06	12.000.000,00	1,41
6.120.000,00-6.239.999,99	1	0,03	6.145.390,00	0,84	1	0,03	6.145.390,00	0,72
7.200.000,00-7.319.999,99	1	0,03	7.200.000,00	0,98	1	0,03	7.200.000,00	0,85
7.920.000,00-8.039.999,99	-	-	-	-	1	0,03	8.000.000,00	0,94
8.040.000,00-8.159.999,99	1	0,03	8.140.377,87	1,11	-	-	-	-
8.160.000,00-8.279.999,99	-	-	-	-	1	0,03	8.255.643,76	0,97
9.480.000,00-9.599.999,99	1	0,03	9.500.000,00	1,29	1	0,03	9.500.000,00	1,12
9.960.000,00-10.079.999,99	2	0,06	20.000.000,00	2,72	2	0,06	20.000.000,00	2,35
10.560.000,00-10.679.999,99	1	0,03	10.612.657,27	1,45	-	-	-	-
11.400.000,00-11.519.999,99	1	0,03	11.500.000,00	1,57	1	0,03	11.500.000,00	1,35
11.520.000,00-11.639.999,99	-	-	-	-	1	0,03	11.564.065,01	1,36
Total	3.305	100,0	734.013.910,05	100,0	3.627	100,0	850.075.258,14	100,0
Mínimo			49,58					
Máximo			11.500.000,00					
Medio			222.091,95					
								Importes en euros



Índices de referencia.

Los Préstamos son a interés fijo y variable, con un mayor peso de estos últimos y efectuándose, en su caso, la determinación del tipo de interés nominal periódicamente de acuerdo con el contrato 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
FIJO	920	27,84	21.984.882,30	3,00	5,04 %	0,02
VARIABLE	2.385	72,16	712.029.027,75	97,00	5,37 %	0,98
Euribor 1 año	2.235	67,62	681.983.094,20	92,91	5,37 %	0,98
Euribor Reuters 6 meses	125	3,78	25.644.641,81	3,49	5,56 %	1,02
M. Hipotecario Mibor 1 año	25	0,76	4.401.291,74	0,60	5,01 %	0,95
Total Cartera	3.305	100,0	734.013.910,05	100,0	5,36 %	0,95
				Importes en euros	Medias ponderadas por principal pendiente	

Tipo de interés nominal.

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

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
1,00 - 1,49	1	0,03	1.350.000,00	0,18	-	-	-	-
2,50 - 2,99	2	0,06	36.594,32	0,00	2	0,06	73.775,65	0,01
3,00 - 3,49	10	0,30	319.828,22	0,04	15	0,41	491.241,91	0,06
3,50 - 3,99	25	0,76	884.304,45	0,12	42	1,16	7.415.977,39	0,87
4,00 - 4,49	66	2,00	7.766.365,87	1,06	333	9,18	137.067.425,88	16,13
4,50 - 4,99	413	12,50	136.063.278,53	18,54	950	26,19	341.348.072,75	40,16
5,00 - 5,49	940	28,44	305.827.963,55	41,67	952	26,25	272.031.130,15	32,00
5,50 - 5,99	952	28,80	233.179.860,14	31,77	599	16,52	75.935.880,57	8,93
6,00 - 6,49	420	12,71	40.015.906,76	5,45	313	8,63	9.292.389,91	1,09
6,50 - 6,99	293	8,87	6.204.695,35	0,85	246	6,78	4.065.543,85	0,48
7,00 - 7,49	113	3,42	1.630.786,65	0,22	102	2,81	1.529.374,41	0,18
7,50 - 7,99	51	1,54	594.424,00	0,08	53	1,46	575.746,87	0,07
8,00 - 8,49	13	0,39	89.426,62	0,01	14	0,39	120.173,60	0,01
8,50 - 8,99	4	0,12	37.849,69	0,01	4	0,11	55.514,33	0,01
9,00 - 9,49	1	0,03	11.884,81	0,00	1	0,03	19.375,37	0,00
9,50 - 9,99	1	0,03	741,09	0,00	1	0,03	1.635,50	0,00
Total	3.305	100,0	734.013.910,05	100,0	3.627	100,0	850.023.258,14	100,0
% Tipo interés nominal:								
Mínimo			1,00 %			2,90 %		
Máximo			9,50 %			9,50%		
Medio ponderado por principal pendiente			5,36 %			4,93%		
Importes en euros								

Vencimiento final.

Los Préstamos tienen fecha de vencimiento final entre los años 2008 y 2037. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año de Vencimto	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2007	-	-	-	-	205	5,65	35.448.948,55	4,17
2008	671	20,30	118.231.422,07	16,11	697	19,22	135.052.074,15	15,89
2009	610	18,46	84.573.516,18	11,52	623	17,18	94.744.822,74	11,15
2010	365	11,04	32.331.369,66	4,40	378	10,42	37.202.631,70	4,38
2011	391	11,83	44.329.049,01	6,04	403	11,11	50.688.099,81	5,96
2012	46	1,39	20.477.831,12	2,79	50	1,38	22.945.580,49	2,70
2013	112	3,39	29.847.724,57	4,07	118	3,25	32.394.658,74	3,81
2014	54	1,63	31.095.962,79	4,24	58	1,60	36.155.873,85	4,25
2015	97	2,93	33.538.756,69	4,57	100	2,76	39.535.820,37	4,65
2016	96	2,90	38.600.048,14	5,26	100	2,76	41.102.418,96	4,84
2017	50	1,51	27.061.898,14	3,69	50	1,38	29.315.530,51	3,45
2018	101	3,06	44.859.738,22	6,11	103	2,84	46.652.499,06	5,49
2019	87	2,63	22.159.479,72	3,02	89	2,45	23.124.361,40	2,72
2020	110	3,33	52.568.866,83	7,16	117	3,23	55.882.628,83	6,57
2021	147	4,45	41.844.753,73	5,70	155	4,27	47.832.477,27	5,63
2022	24	0,73	15.469.088,64	2,11	24	0,66	16.066.852,13	1,89
2023	49	1,48	11.463.246,59	1,56	51	1,41	12.071.841,42	1,42
2024	39	1,18	8.690.274,69	1,18	41	1,13	9.215.406,91	1,08
2025	56	1,69	21.256.019,59	2,90	59	1,63	24.543.471,70	2,89
2026	65	1,97	23.351.421,24	3,18	66	1,82	24.310.271,64	2,86
2027	7	0,21	3.853.338,65	0,52	7	0,19	3.896.515,28	0,46
2028	6	0,18	740.036,85	0,10	6	0,17	747.594,87	0,09
2029	15	0,45	2.747.539,14	0,37	16	0,44	4.827.037,15	0,57
2030	18	0,54	3.429.939,65	0,47	19	0,52	4.111.531,96	0,48
2031	47	1,42	9.235.465,18	1,26	49	1,35	9.661.318,49	1,14
2032	8	0,24	2.978.637,04	0,41	8	0,22	3.004.888,80	0,35
2035	10	0,30	2.499.612,88	0,34	11	0,30	2.672.600,82	0,31
2036	23	0,70	6.543.073,04	0,89	23	0,63	6.579.700,54	0,77
2037	1	0,03	235.800,00	0,03	1	0,03	235.800,00	0,03
Total	3.305	100,0	734.013.910,05	100,0	3.627	100,0	850.023.258,14	100,0
Vencimiento Final:								
Mínimo	03.01.2008			01.08.2007				
Máximo	05.01.2037			05.01.2037				
Medio ponderado por principal pendiente	23.11.2015			09.06.2015				
Importes en euros								

Localización geográfica.

La distribución geográfica según la Comunidad Autónoma donde se ubica el domicilio de los Deudores por los Préstamos se presenta en el siguiente cuadro:

Región	SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
Andalucía	157	4,75	32.234.672,42	4,39	164	4,52	37.839.530,59	4,45
Aragón	66	2,00	14.729.815,81	2,01	72	1,99	16.365.815,02	1,93
Asturias	2	0,06	834.621,69	0,11	2	0,06	870.987,37	0,10
Islas Baleares	24	0,73	13.994.644,78	1,91	26	0,72	14.782.168,80	1,74
Canarias	2	0,06	307.778,57	0,04	2	0,06	311.310,52	0,04
Castilla-La Mancha	19	0,57	5.896.132,06	0,80	21	0,58	8.892.146,92	1,05
Cataluña	82	2,48	33.825.339,13	4,61	93	2,56	39.279.860,54	4,62
Extremadura	1	0,03	557.987,60	0,08	1	0,03	604.289,43	0,07
Madrid	128	3,87	49.027.556,84	6,68	139	3,83	55.723.589,84	6,56
Murcia	531	16,07	118.676.295,53	16,17	566	15,61	131.335.895,83	15,45
Navarra	12	0,36	1.201.160,16	0,16	12	0,33	1.256.802,13	0,15
La Rioja	9	0,27	3.245.628,58	0,44	10	0,28	3.439.070,06	0,40
Comunidad Valenciana	2.270	68,68	459.291.055,31	62,57	2.517	69,44	539.120.530,78	63,42
País Vasco	2	0,06	191.221,57	0,03	2	0,06	192.573,20	0,02
Total	3.305	100,0	734.013.910,05	100,0	3.627	100,0	850.023.258,14	100,0
Importes en euros								

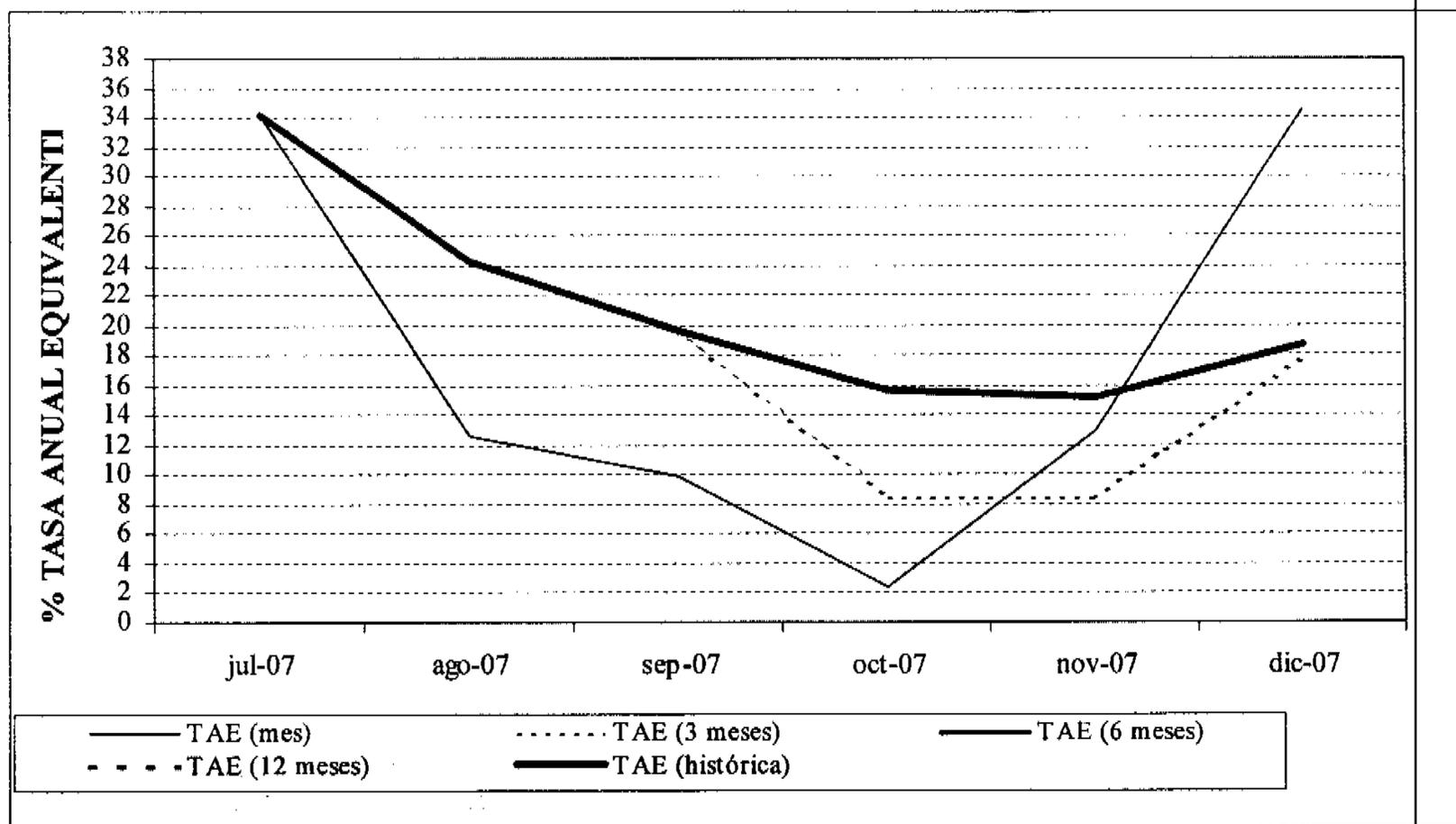
4) Tasa de amortización anticipada.

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	Datos del mes		Datos 3 meses		Datos 6 meses		Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual								
2007.07.20	850.023,258	100,00											
2007	734.013,910	86,35	65.176,694									1,71	18,74
2007 Jul	835.827,403	98,33	11.413,135	3,43	34,23							3,43	34,23
Ago	819.482,338	96,41	9.347,999	1,12	12,63							2,28	24,20
Sep	804.745,375	94,67	7.118,128	0,87	9,94	1,81	19,71					1,81	19,71
Oct	786.060,901	92,48	1.664,975	0,21	2,45	0,73	8,44					1,41	15,71
Nov	768.097,375	90,36	9.004,262	1,15	12,91	0,74	8,54					1,36	15,16
Dic	734.013,910	86,35	26.628,195	3,47	34,52	1,62	17,76	1,71	18,74			1,71	18,74

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 resoluciones de cesión de Préstamos)



Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2007 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTIOPADA										
% MENSUAL CONSTANTE			0,51%	0,65%	0,87%	1,05%	1,25%	1,44%	1,64%	1,84%
% ANUAL EQUIVALENTE			6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%	18,00%	20,00%
BONOS SERIE A1										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	0,31	0,30	0,29	0,28	0,27	0,26	0,25	0,24
		fecha	23/04/2008	19/04/2008	15/04/2008	12/04/2008	08/04/2008	04/04/2008	31/03/2008	27/03/2008
Amortización Final		años	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48
		fecha	23/06/2008	23/06/2008	23/06/2008	23/06/2008	23/06/2008	23/06/2008	23/06/2008	23/06/2008
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	0,31	0,30	0,29	0,28	0,27	0,26	0,25	0,24
		fecha	23/04/2008	19/04/2008	15/04/2008	12/04/2008	08/04/2008	04/04/2008	31/03/2008	27/03/2008
Amortización Final		años	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48	0,48
		fecha	23/06/2008	23/06/2008	23/06/2008	23/06/2008	23/06/2008	23/06/2008	23/06/2008	23/06/2008
BONOS SERIE A2										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,76	3,49	3,25	3,04	2,85	2,68	2,53	2,39
		fecha	02/10/2011	26/03/2011	31/03/2011	13/01/2011	05/11/2010	04/09/2010	11/07/2010	21/05/2010
Amortización Final		años	29,25	29,25	29,25	29,25	29,25	29,25	29,25	29,25
		fecha	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,37	3,13	2,89	2,70	2,52	2,39	2,23	2,12
		fecha	14/05/2011	17/02/2011	20/11/2010	11/09/2010	08/07/2010	20/05/2010	25/03/2010	12/02/2010
Amortización Final		años	8,48	7,98	7,23	6,73	6,23	5,98	5,48	5,23
		fecha	23/06/2016	23/12/2015	23/03/2015	23/09/2014	23/03/2014	23/12/2013	23/06/2013	23/03/2013
BONOS SERIE B										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	5,75	5,32	4,95	4,62	4,32	4,05	3,81	3,59
		fecha	28/09/2013	25/04/2013	09/12/2012	10/08/2012	23/04/2012	18/01/2012	22/10/2011	03/08/2011
Amortización Final		años	29,25	29,25	29,25	29,25	29,25	29,25	29,25	29,25
		fecha	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	5,08	4,71	4,32	4,02	3,74	3,54	3,30	3,12
		fecha	26/01/2013	12/09/2012	26/04/2012	07/01/2012	27/09/2011	14/07/2011	18/04/2011	12/02/2011
Amortización Final		años	8,48	7,98	7,23	6,73	6,23	5,98	5,48	5,23
		fecha	23/06/2016	23/12/2015	23/03/2015	23/09/2014	23/03/2014	23/12/2013	23/06/2013	23/03/2013
BONOS SERIE C										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	5,75	5,32	4,95	4,62	4,32	4,05	3,81	3,59
		fecha	28/09/2013	25/04/2013	09/12/2012	10/08/2012	23/04/2012	18/01/2012	22/10/2011	03/08/2011
Amortización Final		años	29,25	29,25	29,25	29,25	29,25	29,25	29,25	29,25
		fecha	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	5,08	4,71	4,32	4,02	3,74	3,54	3,30	3,12
		fecha	26/01/2013	12/09/2012	26/04/2012	07/01/2012	27/09/2011	14/07/2011	18/04/2011	12/02/2011
Amortización Final		años	8,48	7,98	7,23	6,73	6,23	5,98	5,48	5,23
		fecha	23/06/2016	23/12/2015	23/03/2015	23/09/2014	23/03/2014	23/12/2013	23/06/2013	23/03/2013
BONOS SERIE D										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	5,75	5,32	4,95	4,62	4,32	4,05	3,81	3,59
		fecha	28/09/2013	25/04/2013	09/12/2012	10/08/2012	23/04/2012	18/01/2012	22/10/2011	03/08/2011
Amortización Final		años	29,25	29,25	29,25	29,25	29,25	29,25	29,25	29,25
		fecha	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	5,08	4,71	4,32	4,02	3,74	3,54	3,30	3,12
		fecha	26/01/2013	09/12/2012	26/04/2012	07/01/2012	27/09/2011	14/07/2011	18/04/2011	12/02/2011
Amortización Final		años	8,48	7,98	7,23	6,73	6,23	5,98	5,48	5,23
		fecha	23/06/2016	23/12/2015	23/03/2015	23/09/2014	23/03/2014	23/12/2013	23/06/2013	23/03/2013
BONOS SERIE E										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	16,10	15,99	15,89	15,81	15,74	15,68	15,62	15,57
		fecha	01/02/2024	21/12/2023	17/11/2023	18/10/2023	22/09/2023	31/08/2023	10/08/2023	23/07/2023
Amortización Final		años	29,25	29,25	29,25	29,25	29,25	29,25	29,25	29,25
		fecha	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037	23/03/2037
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	5,72	5,35	4,88	4,55	4,29	4,05	3,74	3,56
		fecha	17/09/2013	07/05/2013	16/11/2012	19/07/2012	22/03/2012	15/01/2012	29/09/2011	23/07/2011
Amortización Final		años	8,48	7,98	7,23	6,73	6,23	5,98	5,48	5,23
		fecha	23/06/2016	23/12/2015	23/03/2015	23/09/2014	23/03/2014	23/12/2013	23/06/2013	23/03/2013

(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 Hipótesis de morosidad y fallidos de los Préstamos Titulizados: 0%



2. BONOS DE TITULIZACION

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 865.300.000,00 euros integrados por 1.800 Bonos de la Serie A1, 5.748 Bonos de la Serie A2, 476 Bonos de la Serie B, 340 Bonos de la Serie C, 136 Bonos de la Serie D y 153 Bonos de la Serie E, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario, con una calificación otorgada por Moody's Investors Service España, S.A., de **Aaa** para los Bonos de las Series A1 y A2, **A3** para los Bonos de la Serie B, **Baa3** para los Bonos de la Serie C, **Ba3** para los Bonos de la Serie D y C para los Bonos de la Serie E; por Fitch Rating España, S.A. de **AAA** para los Bonos de las Series A1 y A2, de **A** para los Bonos de la Serie B, de **BBB** para los Bonos de la Serie C, **BB** para los Bonos de la Serie D y **CC** para los Bonos de la Serie E, manteniéndose vigentes dichas calificaciones.

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

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

Movimientos.

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

Emisión: 1.800 BONOS SERIE A1

Código ISIN: ES0372241002

	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	
26.07.07 2007	4,604%	1.685,218204	1.381,878927	3.033.392,77	0,00	53.777,62	96.799.716,00	100.000,00	180.000.000,00	153.635.655,62
24.09.07	4,283%	713,833333	585,343333	1.284.900,00	0,00	20.864,06	37.555.308,00	79.135,94	142.444.692,00	
24.12.07	4,856%	971,384871	796,535594	1.748.492,77	0,00	32.913,56	59.244.408,00	46.222,38	83.200.284,00	
25.03.08	4,920%	581,169391	476,558901							

Importes en euros

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

(2) En 2007, principal medio entre 26.07.2007 y 31.12.2007.

Emisión: 5.748 BONOS SERIE A2

Código ISIN: ES0372241010

	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	
26.07.07 2007	4,753%	1.987,461111	1.629,718111	11.423.926,46	0,00	0,00	0,00	100.000,00	574.800.000,00	574.800.000,00
24.09.07	4,393%	732,166667	600,376667	4.208.494,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	574.800.000,00	
24.12.07	4,966%	1.255,294444	1.029,341444	7.215.432,46	0,00	0,00	0,00	100.000,00	574.800.000,00	
25.03.08	5,030%	1.285,444444	1.054,064444							

Importes en euros

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

(2) En 2007, principal medio entre 26.07.2007 y 31.12.2007.

Emisión: 476 BONOS SERIE B

Código ISIN: ES0372241028

	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	
26.07.07 2007	5,013%	2.096,516667	1.719,143667	997.941,93	0,00	0,00	0,00	100.000,00	47.600.000,00	47.600.000,00
24.09.07	4,653%	775,500000	635,910000	369.138,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	47.600.000,00	
24.12.07	5,226%	1.321,016667	1.083,233667	628.803,93	0,00	0,00	0,00	100.000,00	47.600.000,00	
25.03.08	5,290%	1.351,888889	1.108,548889							

Importes en euros

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

(2) En 2007, principal medio entre 26.07.2007 y 31.12.2007.

Emisión: 340 BONOS SERIE C

Código ISIN: ES0372241036

	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	
26.07.07 2007	5,513%	2.306,238889	1.891,115889	784.121,22	0,00	0,00	0,00	100.000,00	34.000.000,00	34.000.000,00
24.09.07	5,153%	858,833333	704,243333	292.003,33	0,00	0,00	0,00	100.000,00	34.000.000,00	
24.12.07	5,726%	1.447,405556	1.186,872556	492.117,89	0,00	0,00	0,00	100.000,00	34.000.000,00	
25.03.08	5,790%	1.479,666667	1.213,326667							

Importes en euros

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

(2) En 2007, principal medio entre 26.07.2007 y 31.12.2007.

Emisión: 136 BONOS SERIE D

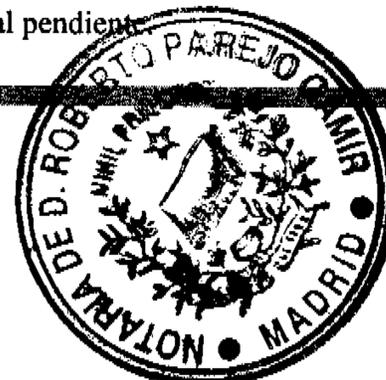
Código ISIN: ES0372241044

	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	
26.07.07 2007	7,513%	3.145,127778	2.579,004778	427.737,38	0,00	0,00	0,00	100.000,00	13.600.000,00	13.600.000,00
24.09.07	7,153%	1.192,166667	977,576667	162.134,67	0,00	0,00	0,00	100.000,00	13.600.000,00	
24.12.07	7,726%	1.952,961111	1.601,428111	265.602,71	0,00	0,00	0,00	100.000,00	13.600.000,00	
25.03.08	7,790%	1.990,777778	1.632,437778							

Importes en euros

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

(2) En 2007, principal medio entre 26.07.2007 y 31.12.2007.



Emisión : 153 BONOS SERIE E

Código ISIN: ES0372241051

	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	
26.07.07 2007	8,513%	3.564,572222	2.922,949222	545.379,55	0,00	0,00	0,00	100.000,00	15.300.000,00	15.300.000,00
24.09.07	8,153%	1.358,833333	1.114,243333	207.901,50	0,00	0,00	0,00	100.000,00	15.300.000,00	
24.12.07	8,726%	2.205,738889	1.808,705889	337.478,05	0,00	0,00	0,00	100.000,00	15.300.000,00	
25.03.08	8,790%	2.246,333333	1.841,993333							
Importes en euros										

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

(2) En 2007, principal medio entre 26.07.2007 y 31.12.2007.

3. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

CUENTA DE RESULTADOS		2007
Productos financieros		19.430.313,10
Costes financieros		-18.128.164,21
Margen financiero		1.302.148,89
Otros productos y costes ordinarios netos		-1.096.708,17
Margen operacional		205.440,72
Gastos de explotación y tributos		-114.498,70
Resultados de explotación		90.942,02
Otros resultados operativos		-
Resultados extraordinarios		-
Amortizaciones		-90.942,02
Saneamiento inmovilizado financiero		-
Provisiones netas		-
Beneficios antes de impuestos		0,00
Previsión para impuestos		-
Beneficio neto		0,00
Pro memoria: Activos totales medios (20.07.2006/31.12.2007)		852.109.979,61
		Importe en euros

Productos financieros.

La distribución de los productos financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Productos	Tipos medios
Activos Titulizados	794.967,19	93,30	18.570,15	5,17 %
Tesorería	39.821,19	4,67	860,16	4,78 %
Resto activo	17.321,60	2,03	-	-
Totales	852.109,98	100,00	19.430,31	5,04 %
Importes en miles de euros				

El total de los activos ha generado unos ingresos de 19.430,31 miles de euros con un tipo medio del 5,04% anual. Del total de los ingresos financieros, el 95,57% corresponde a los Préstamos titulizados, mientras que el 4,43% restante corresponde a los generados por los saldos de tesorería.

Costes financieros.

La distribución de los costes financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Costes	Tipos medios
Bonos de Titulización				
Serie A1	153.635,65	18,02	3.124,35	4,67 %
Serie A2	574.800,00	67,45	12.066,42	4,82 %
Serie B	47.600,00	5,59	1.053,90	5,08 %
Serie C	34.000,00	3,99	827,87	5,59 %
Serie D	13.600,00	1,60	451,28	7,62 %
Serie E	15.300,00	1,80	575,27	8,63 %
Deudas con entidades de crédito				
Préstamo para Gastos Iniciales	982,84	0,12	29,07	6,79 %
Resto pasivo	12.191,49	1,43	-	-
Totales	852.109,98	100,00	18.128,16	4,88 %
Importes en miles de euros				

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio ha sido de 18.128,16 miles de euros con un coste medio del 4,88% anual. De la totalidad de los costes financieros el 99,84% corresponde a los Bonos de Titulización emitidos, mientras que el 0,16% corresponde al Préstamo para Gastos Iniciales.

Margen Financiero.

El margen financiero, resultado de la diferencia entre ingresos y gastos financieros, asciende a 1.302,15 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 Financiera.

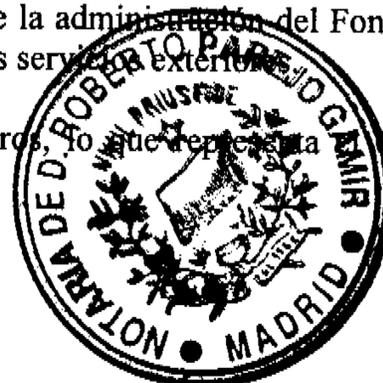
Los costes alcanzados por todos estos conceptos se elevan a 1.096,71 miles de euros, lo que representa un 0,13% sobre los activos totales medios del Fondo.

Los resultados procedentes del contrato de Permuta Financiera ascienden a un beneficio neto de 1.704,23 miles de euros, representado por unos ingresos totales de 19.920,82 miles de euros y unos costes de 18.216,59 miles de euros durante el ejercicio.

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 y otros servicios externos.

El coste total por estos conceptos asciende a 114,50 miles de euros, lo que representa un 0,01% sobre los activos totales medios del Fondo.



4. FLUJOS DE CAJA DEL FONDO

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

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (CASH-FLOW)		
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		3.822.138,41
Intereses cobrados de activos titulizados	14.335.501,42	
Intereses pagados por bonos de titulización	-17.212.499,31	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	5.969.535,59	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-27.854,31	
Intereses cobrados de inversiones financieras	757.455,02	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo		-2.369.424,42
Comisiones pagadas a la Sociedad Gestora	-34.675,32	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de activos titulizados	-33.394,03	
Remuneración de intermediación financiera	-2.267.151,41	
Otras comisiones	-34.203,66	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		-894.948,39
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-894.263,20	
Otros ingresos y gastos	-685,19	
A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES		557.765,60
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización		865.300.000,00
Ingresos por emisión de bonos de titulización	865.300.000,00	
Gastos por emisión de bonos de titulización	-	
5 Flujos de caja por adquisición de activos titulizados		-850.023.258,14
Pagos por adquisición de activos titulizados	-850.023.258,14	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		15.540.477,72
Ingresos por amortización de activos titulizados	112.340.193,72	
Pagos por amortización de bonos de titulización	-96.799.716,00	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		-1.517.704,65
Ingresos por disposiciones de préstamos y líneas de crédito	1.300.000,00	
Pagos por amortización de préstamos y líneas de crédito	-495.394,53	
Cobros activos titulizados pendientes de ingreso	-2.982.096,30	
Administraciones públicas - Pasivo	642,01	
Otros deudores y acreedores	659.144,17	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS		29.299.514,93
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA		29.857.280,53
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO		-
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO		29.857.280,53
Bancos	29.857.280,53	
Inversiones financieras temporales	-	
		Importes en euros

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

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. Luis Bach Gómez

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

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

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

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

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 25 de abril de 2008 del Informe de Gestión de "PYME VALENCIA 1 Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2007 contenidas en las 13 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 13, el Presidente y los Vocales que constitúan la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.

Madrid, 25 de abril de 2008



Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

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

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

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



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