



Informe de Auditoría

VALENCIA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS  
Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2008

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T., Sociedad Gestora de  
VALENCIA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Hemos auditado las cuentas anuales de VALENCIA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, 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.

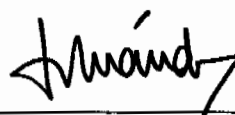
Las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2008 son las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo formulan aplicando la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que adapta la normativa contable para Fondos de Titulización al nuevo Plan General de Contabilidad, aprobado por el Real Decreto 1514/2007. En este sentido, de acuerdo con la Norma Transitoria Tercera de la citada Circular, se han considerado las presentes cuentas anuales como cuentas anuales iniciales, por lo que no se incluyen cifras comparativas. En la Nota 16 de la memoria adjunta, "Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables", se incorporan el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio 2007, que fueron formuladas aplicando los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, junto con una explicación de las principales diferencias entre dichos principios y normas contables y los actuales, así como la cuantificación del impacto que produce esta variación de criterios contables en el patrimonio neto al 1 de enero de 2008, fecha de transición. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2008. Con fecha 28 de abril de 2008 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2007, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de VALENCIA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones, de los ingresos y gastos reconocidos y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación de VALENCIA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, 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 2008. 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.



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



José Carlos Hernández Barrasús

27 de abril de 2009

**VALENCIA HIPOTECARIO 3  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS  
CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN  
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2008**



## VALENCIA HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2008

	Nota	Miles de euros 2008
<b>ACTIVO</b>		
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
<b>I. Activos financieros a largo plazo</b>	<b>4</b>	<b>668.046</b>
1. Valores representativos de deuda		-
2. Derechos de crédito		668.046
Certificados de Transmisión de Hipoteca		668.046
Corrección de valor por deterioro de activos		-
3. Derivados		-
4. Otros activos financieros		-
Otros		-
<b>II. Activos por impuesto diferido</b>		-
<b>III. Otros activos no corrientes</b>		-
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>50.289</b>
<b>IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-
<b>V. Activos financieros a corto plazo</b>	<b>5</b>	<b>28.680</b>
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		1.162
2. Valores representativos de deuda		-
3. Derechos de crédito		27.518
Certificados de Transmisión de Hipoteca		24.826
Corrección de valor por deterioro de activos		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		2.692
4. Derivados		-
5. Otros activos financieros		-
Otros		-
<b>VI. Ajustes por periodificaciones</b>	<b>6</b>	<b>603</b>
1. Comisiones		-
2. Otros		603
<b>VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>7</b>	<b>21.006</b>
1. Tesorería		21.006
2. Otros activos líquidos equivalentes		-
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>718.335</b>

VALENCIA HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación al 31 de diciembre 2008

	Nota	Miles de euros 2008
<b>PASIVO</b>		
<b>A) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DIRECTAMENTE EN EL BALANCE</b>		<b>(517)</b>
I. Activos financieros disponibles para la venta		-
II. Coberturas de flujos de efectivo		-
III. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		-
IV. Gastos de constitución en transición	8	(517)
<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>706.294</b>
V. Provisiones a largo plazo		-
VI. Pasivos financieros a largo plazo	9	<b>706.294</b>
1. Obligaciones y otros valores negociables		705.744
Serie no subordinada		665.444
Series subordinadas		40.300
2. Deudas con entidades de crédito		550
Préstamo Gastos Iniciales		550
3. Derivados		-
4. Otros pasivos financieros		-
VII. Pasivos por impuesto diferido		-
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>		<b>12.558</b>
VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-
IX. Provisiones a corto plazo		-
X. Pasivos financieros a corto plazo	10	<b>8.598</b>
1. Acreedores y otras cuentas a pagar		7.943
2. Obligaciones y otros valores negociables		654
Series subordinadas		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		654
3. Deudas con entidades de crédito		1
Préstamo Gastos Iniciales		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		1
4. Derivados		-
Derivados de Cobertura		-
5. Otros pasivos financieros		-
XI. Ajustes por periodificaciones	11	<b>3.960</b>
1. Comisiones		1.263
Comisión sociedad gestora		2
Comisión administrador		3
Comisión agente financiero / pagos		-
Comisión variable-resultados realizados		915
Comisión variable-resultados no realizados		341
Corrección de valor por recuperación de pérdidas		-
Otras comisiones		2
2. Otros		2.697
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>718.335</b>



## VALENCIA HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

## Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros
	<u>2008</u>
1. Intereses y rendimientos asimilados	41.058
Valores representativos de deuda	-
Certificados de Transmisión de Hipoteca	39.806
Otros activos financieros	1.252
2. Intereses y cargas asimilados	(38.105)
Obligaciones y otros valores negociables	(38.059)
Deudas con entidades de crédito	(46)
Otros pasivos financieros	-
<b>A) MARGEN DE INTERESES</b>	<b><u>2.953</u></b>
3. Resultado de operaciones financieras (neto)	1.913
Otras	1.913
4. Diferencias de cambio (neto)	-
5. Otros ingresos de explotación	-
6. Otros gastos de explotación	(4.866)
Servicios exteriores	(14)
Tributos	-
Otros gastos de gestión corriente	(4.852)
Comisión de sociedad gestora	(88)
Comisión administrador	(73)
Comisión variable	(4.476)
Comisión del agente financiero / pagos	(33)
Otros gastos	(182)
7. Deterioro de activos financieros (neto)	-
8. Dotaciones a provisiones (neto)	-
9. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta	-
10. Repercusión de otras pérdidas (+)	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b><u>-</u></b>
11. Impuesto sobre beneficios	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b><u>-</u></b>

## VALENCIA HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos  
Para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros	
	2008	
1. Activos financieros disponibles para la venta	-	
1.1. Ganancias (pérdidas) por valoración	-	
1.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	
1.1.2. Efecto fiscal	-	
1.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	
1.3. Otras reclasificaciones	-	
1.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	-	
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta</b>	<b>-</b>	
2. Cobertura de los flujos de efectivo	-	
2.1. Ganancias (pérdidas) por valoración	-	
2.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	
2.1.2. Efecto fiscal	-	
2.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	
2.3. Otras reclasificaciones	-	
2.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	-	
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables</b>	<b>-</b>	
3. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-	
3.1. Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance del período	(699)	(699)
3.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(699)	(699)
3.1.2. Efecto fiscal	-	-
3.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	182	182
3.3. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	-	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias</b>	<b>(517)</b>	
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)</b>	<b>(517)</b>	



## VALENCIA HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

## Estado de Flujos de Efectivo

Correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros	
	2008	
<b>1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>		<b>4.415</b>
Intereses cobrados de préstamos titulizados	39.336	
Intereses pagados por bonos de titulización	(38.289)	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	-	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	1.274	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	2.120	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	(46)	
<b>2 Comisiones totales pagadas por el Fondo</b>		<b>(4.745)</b>
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	(87)	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	(73)	
Margen financiero	(4.552)	
Otras comisiones	(33)	
<b>3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>		<b>(15)</b>
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-	
Otros ingresos y gastos	(15)	
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>(345)</b>
<b>4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización</b>		<b>-</b>
Ingresos por emisión de bonos de titulización	-	
Gastos por emisión de bonos de titulización	-	
<b>5 Flujos de caja por adquisición de préstamos titulizados</b>		<b>-</b>
Pagos por adquisición de préstamos titulizados	-	
<b>6 Flujos de caja netos por amortizaciones</b>		<b>(2.582)</b>
Ingresos por amortización de préstamos titulizados	70.673	
Pagos por amortización de bonos de titulización	(73.255)	
<b>7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>		<b>9.167</b>
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	-	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	(183)	
Cobros préstamos titulizados pendientes ingreso	1.605	
Administraciones públicas - Pasivo	-	
Otros deudores y acreedores	7.745	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN</b>		<b>6.585</b>
<b>C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>		<b>6.240</b>
<b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO</b>		<b>14.736</b>
<b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO</b>		<b>20.976</b>
Bancos	20.976	
Inversiones financieras temporales	-	



## VALENCIA HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

## 1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

## a) Constitución y objeto social

VALENCIA HIPOTECARIO 3, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 15 de noviembre de 2006, agrupando 9.544 Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre Préstamos Hipotecarios, por importe de 900.711 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 911.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 17 de noviembre de 2006.

Con fecha 14 de noviembre de 2006, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

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

## b) Duración del Fondo

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa. Asimismo, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente (i) cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial y siempre que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos pendientes de reembolso; (ii) cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo; (iii) 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 con algún crédito no subordinado que se prevea que se va a producir; (v) y cuando hubieran transcurrido 30 meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, aunque tuviera aún pendiente de cobro los vencidos pendientes de cobro. Llegado el caso, el vencimiento del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (22 de septiembre de 2044).

## c) Gestión del Fondo

De acuerdo con el Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992, la gestión del Fondo está encomendada de forma exclusiva a las sociedades gestoras de fondos de titulización, quienes a su vez tienen en este cometido su objeto social exclusivo.

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

## d) Normativa legal

El Fondo está regulado por el Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992 sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, por la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, por la Ley 2/1981, de regulación del mercado hipotecario; por las regulaciones posteriores de desarrollo o modificación de las normas citadas por la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los fondos de titulización de activos y en las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación, así como y por lo dispuesto en la propia escritura de constitución del Fondo.

## e) Régimen de tributación

El Fondo se encuentra sometido al tipo general del Impuesto sobre Sociedades. Se encuentra exento del concepto de "operaciones societarias", del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados. Respecto a los rendimientos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingreso del Fondo, no existirá obligación de retener ni de ingresar a cuenta del Impuesto sobre Sociedades. La gestión del Fondo se encuentra sujeta, pero exenta, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

## f) Fondo de reserva

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

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

Importe

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

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

- (i) Diez millones cuatrocientos mil (10.400.000,00) euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
  - a) El 2,30% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, B y C.
  - b) Cinco millones doscientos mil (5.200.000,00) euros.
3. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la anterior Fecha de Pago, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:
  - i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
  - ii) Que en la Fecha de Pago precedente, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago, o si no se pudiera dotar en la Fecha de Pago correspondiente.
  - iii) Que el margen medio que se suma al índice de referencia correspondiente para la determinación del tipo de interés nominal de los Préstamos Hipotecarios, ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios fuera igual o superior a 0,50%.
  - iv) Que no hubieran transcurrido tres meses 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.

- g) Régimen ordinario de prelación de pagos del Fondo a partir de la primera Fecha de Pago y hasta la Fecha de vencimiento final o liquidación del Fondo, excluida

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

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

- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 7º lugar en el orden de prelación.  
Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A (Series A1 y A2) o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá a la postergación de este pago al 7º lugar siguiente en el caso de que en dos Fechas de Pago consecutivas, incluida la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar la aplicación en el lugar 6º siguiente, a cuyos efectos se tendrá en cuenta la presente aplicación, se fuera a producir un Déficit de Amortización por importe mayor a la suma (i) del cincuenta por ciento (50%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie B y (ii) del cien por cien (100%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie C.
- 5º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergación de este pago al 8º lugar en el orden de prelación.  
Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A (Series A1 y A2) y de la Serie B o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar siguiente en el caso de dos Fechas de Pago consecutivas, incluida la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar la aplicación en el lugar 6º siguiente, a cuyos efectos se tendrá en cuenta la presente aplicación, se fuera a producir un Déficit de Amortización por importe mayor al cincuenta por ciento (50%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie C.
- 6º. Retención para la amortización del principal de los Bonos de las Series A1, A2, B y C ("Retención para Amortización") en una cantidad igual a la diferencia positiva existente a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente entre (i) la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, B y C, y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.  
En función de la liquidez existente en cada Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado a la Retención para Amortización integrará en los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2, B y C que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.
- 7º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca su postergación del 4º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.
- 8º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca su postergación del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.
- 9º. Retención de la cantidad suficiente para garantizar la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido.
- 10º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie D.



- 11°. Amortización de los Bonos de la Serie D.  
La amortización parcial de los Bonos de la Serie D se efectuará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia positiva existente entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie D a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y el importe del Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago correspondiente.
- 12°. Pago de las cantidades a satisfacer por el Fondo, en su caso, que compongan el pago liquidativo de los Contratos de Permuta de Intereses excepto en los supuestos contemplados en el orden 2º anterior.
- 13°. Pago de los intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 14°. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 15°. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.  
En el caso de que tuviera lugar la sustitución de BANCO DE VALENCIA en su actividad como Administrador de los Préstamos Hipotecarios, en favor de otra entidad, el pago de la comisión de administración, que se devengará a favor del tercero, nuevo administrador, ocupará el lugar contenido en el orden 1º anterior, junto con los restantes pagos incluidos en este lugar.
- 16°. Pago del Margen de Intermediación Financiera.

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

Adicionalmente, existe un orden de prelación de pagos para la liquidación del Fondo, según se expone en el folleto de emisión del mismo.

## 2. BASES DE PRESENTACIÓN

### a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo presentándose de acuerdo con principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de forma que muestren la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo.

La Circular 2/2009 entra en vigor el 31 de marzo de 2009 y establece como fecha de transición (fecha de primera aplicación) a las nuevas normas el 1 de enero de 2008.

Conforme a la Norma Transitoria Segunda de la citada Circular 2/2009 los criterios contables relativos a:

- criterios de registro y valoración de activos financieros,
- deterioro del valor de los activos financieros,
- criterios de registro y valoración de pasivos financieros,
- garantías financieras, y
- coberturas contables;

entrarán en vigor a partir del 1 de enero de 2009, registrándose los ajustes que resulten de la primera aplicación de estas normas en el ejercicio 2009.

Asimismo, de acuerdo con esta disposición, las normas que regulan el contenido de las cuentas anuales y el informe de gestión se aplicará por primera vez a las cuentas anuales del ejercicio 2009.

No obstante, se ha optado por utilizar ya desde el ejercicio 2008 el nuevo formato de balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de ingresos y gastos reconocidos y estado de flujos de efectivo (ver Nota 16).

b) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de los estados financieros

En la preparación de las cuentas anuales del Fondo, los Administradores han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales.

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si como consecuencia, de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a las pérdidas por deterioro de activos financieros.



## c) Comparación de la información

De acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los fondos de titulización de activos, a los efectos de la obligación establecida en el artículo 35.6 del Código de Comercio, y a los efectos derivados de la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad, las cuentas anuales adjuntas correspondientes al ejercicio 2008 se han considerado cuentas anuales iniciales, por lo que no se incluyen las cifras comparativas correspondientes al ejercicio anterior.

En la Nota 16 de esta memoria, conforme a lo establecido en la Norma Transitoria Tercera de la citada Circular, se incluyen las principales diferencias entre los criterios contables hasta la entrada en vigor de la Circular 2/2009 y los contenidos en la mencionada circular, así como los impactos en las cuentas anuales, y el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales del ejercicio anterior.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en miles de euros, salvo que se indique lo contrario.

## 3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

Las cuentas anuales han sido formuladas siguiendo los principios y normas de valoración contenidas en la Circular 2/2009 de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en vigor, teniendo en cuenta lo establecido en las Normas transitorias de la citada Circular.

## a) Empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T. ha considerado que la gestión del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como propósito el determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

## b) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

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



Los derechos de crédito que se consideran fallidos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Corriente y no corriente

Se corresponden con activos y pasivos corrientes aquellos elementos cuyo vencimiento total o parcial, enajenación o realización, se espera que se produzca en un plazo máximo de un año a partir de la fecha del balance, clasificándose el resto como no corrientes.

Asimismo, dado que, por la propia actividad del Fondo, su duración está sujeta al comportamiento de cada derecho de crédito en cuanto a su amortización, constituyendo por ello tanto los Derechos de Crédito como los Bonos de Titulización instrumentos con calendarios inciertos de amortización, se indican únicamente el cuadro de vencimientos teóricos de los Derechos de Crédito bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas.

d) Derechos de Crédito

Los Derechos de Crédito adquiridos a Banco de Valencia se registran por el valor de adquisición, que coincide con su valor nominal.

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

e) Intereses y gastos devengados no vencidos

En este epígrafe del activo se incluye la periodificación de los ingresos financieros derivados de los Derechos de Crédito.

Así mismo en el epígrafe del pasivo se incluye la periodificación de los costes financieros derivados de los Bonos de Titulización emitidos y de los préstamos mantenidos con entidades de crédito.

f) Gastos de constitución en transición

Se corresponden con los gastos incurridos en la constitución del Fondo, registrándose por el importe real incurrido.

De acuerdo con la posibilidad incluida en la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009, estos gastos se amortizan linealmente en su periodo residual según la normativa anterior (un máximo de cinco periodos anuales).

g) Pasivos financieros

Los Bonos de Titulización corresponden a la única emisión realizada y se encuentran registrados por el valor de reembolso.

El Préstamo para Gastos Iniciales está registrado por el saldo vivo.



Las condiciones de amortización de los Bonos de Titulización y del Préstamo para Gastos Iniciales se exponen en las Nota 9 de la memoria.

h) Ajustes por periodificación

Corresponden, principalmente, a la periodificación realizada de las comisiones devengadas por terceros, registrándose 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.

i) 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 de acuerdo con los criterios fiscales.

j) Contrato de permuta financiera

El contrato de permuta financiera suscrito por el Fondo tiene carácter de cobertura del riesgo de tipo de interés al que está expuesta la estructura del Fondo. Los resultados obtenidos de este contrato se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias de manera simétrica a los resultados obtenidos por los elementos cubiertos.

Los intereses devengados no vencidos correspondientes a este contrato se registran en el epígrafe " Ajustes por periodificaciones- Otros" del activo y pasivo del balance de situación.

#### 4. ACTIVOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO

A 31 de diciembre de 2008 este epígrafe está constituido únicamente por Derechos de Crédito a largo plazo.

La cartera inicial de Derechos de Crédito estaba compuesta por 9.544 Certificados de Transmisión de Hipoteca, por un valor de 900.711 miles de euros.

El movimiento de los Certificados de Transmisión de Hipoteca es el siguiente:

	Saldo inicial	Amortización	Traspaso a activo corriente	Saldo final
Derechos de Crédito	736.743	(43.871)	(24.826)	668.046
	<u>736.743</u>	<u>(43.871)</u>	<u>(24.826)</u>	<u>668.046</u>

## 5. ACTIVOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO

El detalle a 31 de diciembre de 2008 de este epígrafe es el siguiente.

	<u>Miles de euros</u>
Deudores y otras cuentas a cobrar	1.162
Derechos de Crédito	<u>27.518</u>
	<u><u>28.680</u></u>

## 5.1 Derechos de Crédito

A 31 de diciembre de 2008 se encuentra registrado un importe de 24.826 miles de euros que corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en 2009. Este importe está minorado de los "Activos financieros a largo plazo".

Durante 2008 se han devengado intereses de los Derechos de Crédito por importe de 39.806 miles de euros, de los que 2.692 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento estando registrados en el epígrafe "Intereses y gastos devengados no vencidos" de este epígrafe del balance de situación.

## 5.2. Deudores y cuentas a cobrar.

En este epígrafe se encuentran registrados 217 miles de euros en concepto de principal e intereses pendientes de liquidar por parte del Administrador.

Adicionalmente existen cuotas impagadas de principal e intereses de los Derechos de Crédito por importe de 945 miles de euros, de los cuales 334 miles corresponden a principal y 611 a intereses.

## 6. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE ACTIVO

En este epígrafe se encuentra registrada la periodificación de intereses a cobrar por el Fondo por importe de 603 miles de euros en virtud del contrato de permuta financiera (Nota 12).



## 7. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LIQUIDOS EQUIVALENTES

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Cuenta de tesorería	20.976
Intereses devengados no vencidos	<u>30</u>
	<u>21.006</u>

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

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

Como consecuencia de la bajada del rating de Banco de Valencia y de conformidad con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo dentro Contrato de Permuta de Intereses (Notas 10 y 12), a fecha 31 de diciembre de 2008, el saldo de la cuenta de tesorería incluye un depósito en efectivo por importe de 7.910 miles de euros.

Durante 2008 se han devengado intereses por 1.252 miles de euros procedentes de la cuenta de tesorería, de los cuales 30 miles de euros están pendientes de vencimiento.

8. GASTOS DE CONSTITUCIÓN EN TRANSICIÓN

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación durante el ejercicio 2008 ha sido el siguiente:

	Miles de euros
Saldo inicial	699
Adiciones	-
Amortizaciones	<u>(182)</u>
Saldo final	<u>517</u>

9. PASIVOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO

9.1. Obligaciones y Otros valores negociables

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos por un valor total de 911.000 miles de euros, integrados por 9.110 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en cuatro clases, la primera de ellas compuesta de dos series, que tienen las siguientes características:

Concepto	A1	A2	B	C	D
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	90.000	780.700	20.800	9.100	10.400
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100	100
Número de Bonos	900	7.807	208	91	104
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,03%	Euribor 3m + 0,15%	Euribor 3m + 0,32%	Euribor 3m + 0,51%	Euribor 3m + 3,50%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre de cada año, en su caso el siguiente Día Hábil				
Calificaciones Iniciales: Fitch / Moody's	AAA/Aaa	AAA/Aaa	A+/A2	BBB/Baa3	CCC/Ca
Actuales: Fitch / Moody's	AAA/Aaa	AAA/Aaa	A+/A2	BBB/Baa3	CCC/RR3/Ca

El movimiento de los Bonos durante el ejercicio 2008 ha sido el siguiente:

	Miles de euros					
	A1	A2	B	C	D	TOTAL
Saldo inicial	-	738.700	20.800	-	10.400	779.000
Amortización	-	(73.256)	-	-	-	(73.256)
Saldo final	-	665.444	20.800	-	10.400	705.744



El vencimiento de los bonos de todas las series se producirá en la fecha en que estén totalmente amortizados o en la fecha de vencimiento legal del Fondo.

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

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

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

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente, el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2) se aplicará a la amortización de la Serie A1 y a la amortización de la Serie A2, distribuyéndose entre las mismas a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1 y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2, a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.

3. No obstante, incluso aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1 y A2) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplan las circunstancias siguientes para la amortización de cada una de dichas Series ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):
- a) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
    - i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 4,619% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, B y C, y
    - ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
  - b) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
    - i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 2,021% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, B y C, y
    - ii) que el Saldo Vivo de las Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 0,75% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
  - c) Adicionalmente, para proceder a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C:
    - i) que el importe del Fondo de Reserva Requerido fuera dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente, y
    - ii) que en la Fecha Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.
4. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C, según lo previsto en la regla 2 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B, y, en su caso, el de la Serie C con relación a la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, B y C se mantengan, respectivamente, en el 4,619% y en el 2,021%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.
5. La amortización parcial de los Bonos de la Serie B se garantizará en cada una de las Fechas de Pago produciéndose el reembolso del principal en una cuantía igual a la diferencia positiva existente entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie D a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y el importe del Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago correspondiente.



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

Durante 2008 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 38.059 miles de euros, de los que 654 se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en la rúbrica de "Intereses y gastos devengados no vencidos" del epígrafe de "Obligaciones y otros valores negociables" en Pasivos financieros a corto plazo del balance de situación (Nota 10).

## 9.2. Deudas con entidades de crédito

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

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

Los intereses 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.

El movimiento producido en el préstamo durante el ejercicio 2008 ha sido el siguiente:

	Miles de euros
Saldo inicial Préstamo Gastos Iniciales	734
Adiciones	-
Amortización	<u>(184)</u>
Saldo final	<u>550</u>



Durante 2008 se han devengado intereses de los préstamos por importe de 46 miles de euros, de los que 1 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en la rúbrica de "Intereses y gastos devengados no vencidos" del epígrafe de "Deudas con Entidades de Crédito" en Pasivos financieros a corto plazo del balance de situación (Nota 10).

10. PASIVOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO

La composición de los pasivos financieros de este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	Miles de euros
Acreeedores y cuentas a pagar	7.943
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	654
Intereses devengados no vencidos	654
Deudas con Entidades de Crédito	1
Intereses devengados no vencidos	1
	8.598

Dentro del epígrafe Acreeedores y cuentas a pagar, se incluyen 7.910 miles de euros correspondientes al depósito efectuado por Banco de Valencia en concepto de garantía por la bajada en su calificación crediticia (Ver Notas 7 y 12).

11. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE PASIVO

La composición de este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	Miles de euros
Comisiones	
Sociedad Gestora	2
Administrador	3
Agente financiero	-
Variable - realizada	915
Variable - no realizada	341
Corrección de valor por repercusión de pérdidas	-
Otras comisiones	2
Otros	2.697
	3.960



En el concepto "Otros" se ha registrado la periodificación de intereses a pagar por el contrato de permuta financiera del Fondo (Nota 12).

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

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

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

- Comisión de la Sociedad Gestora

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

La comisión periódica en cada Fecha de Pago será igual al 0,0180% anual que se devengará sobre los días efectivos transcurridos de cada Periodo de Devengo de Intereses, desde la fecha de constitución del Fondo hasta la extinción del mismo, y se pagará trimestralmente por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago, calculándose sobre la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, B y C en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente. La comisión periódica correspondiente a la primera Fecha de Pago se devengará desde la fecha de constitución del Fondo y se calculará sobre el importe nominal de la Emisión de Bonos.

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

- Comisión del agente financiero

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

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

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

## 12. CONTRATO DE PERMUTA FINANCIERA

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

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

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

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



## 12.1 Actuaciones en caso de modificación de la calificación de la Parte B

Banco de Valencia (Parte B) asumirá el compromiso irrevocable de que si, durante cualquier momento a lo largo de la vida de la Emisión de Bonos, la calificación de la deuda no subordinada y no garantizada de la Parte B descendiera por debajo de A2 o de A para la deuda a largo plazo o de P-1 o de F1 para la deuda a corto plazo según las escalas de calificación de Moody's y de Fitch, respectivamente, realizará, en el plazo máximo de diez (10) Días Hábiles desde el día en que tuviera lugar cualquiera de dichas circunstancias, alguna de las siguientes opciones:

- (i) que una tercera entidad con una calificación de su deuda no subordinada y no garantizada igual o superior a A2 y a A en su deuda a largo plazo y a P-1 y a F1 en su deuda a corto plazo según las escalas de calificación de Moody's y Fitch, respectivamente, garantice el cumplimiento de sus obligaciones contractuales;
- (ii) que una tercera entidad con las mismas calificaciones requeridas para la opción (i) anterior, asuma su posición contractual y le sustituya antes de dar por resuelto el Contrato de Permuta para la Parte B, o, en su caso, en virtud de un nuevo contrato de permuta;
- (iii) constituir un depósito de efectivo o de valores a favor del Fondo en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la Parte B en función entre otros del valor de mercado de la Permuta de Intereses que cubra al menos el valor de reposición de la Permuta de Intereses para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación y, en su caso y en función de la calificación que tuviera asignada la contraparte del Contrato de Permuta de Intereses, alguna de las opciones (i) y (ii) anteriores.

Para el cálculo del valor de mercado a los efectos de Fitch se actuará conforme a los criterios de Fitch indicados en su informe "Counterparty Risk in Structured Finance: Swap Criteria", de 13 de septiembre de 2004, o documento o informe de Fitch que pudiera sustituir al anterior en el futuro, proponiendo una fórmula de estimación del valor de mercado de la Permuta de Intereses, dentro de los quince (15) días siguientes a la pérdida de calificación A por la Parte B.

Al 31 de diciembre de 2008 existían intereses devengados no vencidos por el contrato de permuta financiera por importe de 603 y 2.697 miles de euros, a cobrar y a pagar respectivamente, registrados en los epígrafes de "Ajustes por periodificaciones" (Notas 6 y 11).

### 13. SITUACIÓN FISCAL

El resultado económico del ejercicio es cero y coincide con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, todo ello de acuerdo con el propio funcionamiento del Fondo que debe carecer de valor patrimonial.

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 abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeta su actividad desde la fecha de su constitución. En opinión de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo no existen contingencias fiscales en los impuestos abiertos a inspección.

### 14. OTRA INFORMACIÓN

Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, no tiene activos, ni ha incurrido en gastos destinados a la minimización del impacto medioambiental y a la protección y mejora del medio ambiente. Asimismo, no existen provisiones para riesgos y gastos, ni contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente.

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2008 han sido de 2 miles de euros.

### 15. HECHOS POSTERIORES

Con fecha 3 de febrero de 2009, según se establece en el folleto de emisión del Fondo, y debido a la bajada en el rating de Banco de Valencia, la Sociedad Gestora ha procedido a trasladar la Cuenta de Tesorería a Banco Popular Español, S.A, subrogándose este en las condiciones que tenía la Cuenta de Tesorería en Banco de Valencia.

Salvo por lo descrito en el párrafo anterior, a la fecha de formulación de estas cuentas anuales, y desde el 31 de diciembre de 2008, no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en las cuentas anuales.



**16. ASPECTOS DERIVADOS DE LA TRANSICIÓN A LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES**

Como se ha indicado en la Nota 2, las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 se presentan de conformidad con las disposiciones de la Circular 2/2009, de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, habiéndose tomado como fecha de transición el 1 de enero de 2008. En este sentido, de acuerdo con lo establecido en la Norma transitoria tercera de la citada Circular, a los efectos de la obligación establecida en el artículo 35.6 del Código de Comercio, y a los efectos derivados de la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad, las cuentas anuales adjuntas correspondientes al ejercicio 2008 se han considerado cuentas anuales iniciales, por lo que se incluyen las cifras comparativas correspondientes al ejercicio anterior.

A continuación se incluye, de acuerdo con la información requerida la Norma transitoria tercera de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la siguiente información:

- a) Balance y cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo al 31 de diciembre de 2007 (incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2007).
- b) Explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados hasta el 31 de diciembre de 2007 y los utilizados a partir de dicha fecha.
- c) Conciliación a 1 de enero de 2008 (fecha de transición) del balance de situación correspondiente al ejercicio 2007 según los criterios de la Circular 2/2009 y según normativa anterior.

a) Balance y cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre de 2007

Balance de situación al 31 de diciembre de 2007

	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
<b>ACTIVO</b>	
<b>INMOVILIZADO</b>	
Gastos de constitución	699
Inmovilizaciones financieras	
Certificados de Transmisión de Hipoteca	<u>736.743</u>
	<u>737.442</u>
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>	
Deudores	
Certificados de Transmisión de Hipoteca	27.007
Deudores Amortización e Intereses Vencidos	310
Principales cobrados pdtes. de liquidación	1.610
Intereses cobrados pdtes. de liquidación	<u>212</u>
	29.139
Tesorería	14.736
Ajustes por periodificaciones	<u>3.521</u>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<u><u>784.838</u></u>
	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
<b>PASIVO</b>	
<b>ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>	
Bonos de Titulización	779.000
Entidades de crédito	
Préstamo Gastos Iniciales	<u>734</u>
	779.734
<b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>	
Otros acreedores	1.112
Ajustes por periodificaciones	<u>3.992</u>
	5.104
<b>TOTAL PASIVO</b>	<u><u>784.838</u></u>



## Cuenta de pérdidas y ganancias para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007

	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
Ingresos financieros	
Intereses de Certificados de Transmisión de Hipoteca	38.284
Intereses de Entidades de Crédito	1.454
Intereses de las permutas financieras	<u>2.815</u>
	<u>42.553</u>
Gastos financieros	
Intereses de los Bonos de Titulización	(37.074)
Intereses de Entidades de Crédito	<u>(57)</u>
	<u>37.131</u>
<b>RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS</b>	<b><u>5.422</u></b>
Dotaciones para amortización del inmovilizado	
Gastos de constitución	(182)
Dotaciones para provisión por insolvencia	
Provisión de insolvencias	-
Otros gastos de explotación	(5.240)
Servicios exteriores	(19)
Margen de intermediación financiera	(4.999)
Comisión de administración	(82)
Comisión de la Sociedad Gestora	(88)
Comisión del agente financiero	-
Otros	<u>(52)</u>
<b>BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS</b>	<b><u>-</u></b>
<b>BENEFICIO (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b><u>-</u></b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b><u>-</u></b>



b) Principales diferencias entre criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y actual

Las diferencias entre los criterios contables aplicados hasta 31 de diciembre de 2007 y los utilizados a partir de dicha fecha, con la aplicación de la Circular 2/2009 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se detallan seguidamente:

- Cambios en normas de registro y valoración

Las normas de registro y valoración aplicadas por la Sociedad Gestora del Fondo en la preparación de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 se explican con mayor detalle en la Nota 3 de la presente memoria y son conformes a la nueva normativa contable surgida tras la aprobación la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con las excepciones previstas en la Norma transitoria segunda de la citada Circular 2/2009. Las principales diferencias entre estas normas de registro y valoración y las aplicadas con la anterior normativa contable son las siguientes:

- 1) Gastos de establecimiento: Conforme a la anterior normativa contable estos gastos se capitalizaban y se registraban a su precio de adquisición en el activo del balance de situación dentro del inmovilizado en el epígrafe gastos de establecimiento y se amortizaban linealmente en un periodo de 5 años. Conforme a la actual normativa dichos gastos se registran como costes de transacción aumentando o minorando el conjunto de activos o pasivos financieros e imputándose en función de la tasa de interés efectivo a lo largo de la vida del Fondo.
- 2) Activos financieros: con el anterior marco contable, la cartera de activos financieros se registraba por el valor nominal de los derechos de crédito adquiridos a las Entidades Cedentes que coincidían con su valor de adquisición. Cuando se producían minusvalías latentes, se dotaban las oportunas provisiones por depreciación aplicando un criterio de máxima prudencia valorativa. Los nuevos criterios contables consideran la cartera de derechos de crédito como "Préstamos y partidas a cobrar", valorándose al coste amortizado.
- 3) Contratos de cobertura contable: Conforme a la anterior normativa se registraba en balance las periodificaciones de compromisos y en cuenta de pérdidas y ganancias se registraban los resultados de manera simétrica a los resultados obtenidos por los elementos cubiertos. Conforme a la actual normativa los derivados financieros se reconocen en balance inicialmente por su valor razonable, que coincide con el coste de adquisición y posteriormente se llevan a cabo las correcciones valorativas necesarias para reflejar su valor de mercado en cada momento. Los beneficios o pérdidas de dichas correcciones se registran en el resultado de explotación y siguen siendo de cobertura, en el epígrafe "Ajustes por operaciones de cobertura" del balance de situación del Fondo.

No obstante, de acuerdo con lo establecido en la Norma transitoria Segunda de la citada Circular 2/2009 los cambios mencionados en los apartados 2) y 3) anteriores, sólo serán de aplicación a partir del 1 de enero de 2009.



c) Conciliación del balance de situación a 31 de diciembre de 2007

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2007

MODELO DE BALANCE SEGÚN NORMATIVA ANTERIOR	Normativa anterior	Reclasificaciones	Normativa actual	MODELO DE BALANCE SEGÚN NORMATIVA ACTUAL
<b>INMOVILIZADO</b>				<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>
Gastos de constitución	699	736.743 (699)	736.743 -	I. Activos financieros a largo plazo
Inmovilizaciones financieras				1. Valores representativos de deuda
Certificados de Transmisión de Hipoteca	736.743	(736.743)	-	2. Derechos de crédito
				Certificados de Transmisión de Hipoteca
				3. Derivados
				4. Otros activos financieros
				Otros
				II. Activos por impuesto diferido
				III. Otros activos no corrientes
<b>ACTIVO CIRCULANTE</b>				<b>ACTIVO CORRIENTE</b>
Deudores				IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta
Certificados de Transmisión de Hipoteca	27.007	(27.007)	-	V. Activos financieros a corto plazo
Deudores amortización e intereses vencidos	310	1.822	2.132	1. Deudores y otras cuentas a cobrar
Principales cobrados ptes de liquidación	1.610	(1.610)	-	2. Valores representativos de deuda
Intereses cobrados pendientes de liquidación	212	(212)	-	3. Derechos de crédito
		27.007	27.007	Certificados de Transmisión de Hipoteca
				Activos Dudosos
		2.652	2.652	Corrección de valor por deterioro de activos
				Intereses y gastos devengados no vencidos
Tesorería	14.736	(14.736)	-	3. Derivados
Ajustes por Periodificaciones	3.521	(3.521)	-	4. Otros activos financieros
		817	817	VI. Ajustes por periodificaciones
		14.788	14.788	1. Comisiones
				2. Otros
				VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes
				1. Tesorería
				2. Otros activos líquidos equivalentes
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>784.838</b>	<b>(699)</b>	<b>784.139</b>	<b>TOTAL ACTIVO</b>
				<b>PASIVO</b>
				A) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS
				DIRECTAMENTE EN EL BALANCE
				I. Activos financieros disponibles para la venta
				II. Coberturas de flujos de efectivo
				III. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos
		(699)	(699)	IV. Gastos de constitución en transición
<b>PASIVO</b>				B) PASIVO NO CORRIENTE
ACREEDORES A LARGO PLAZO		779.000	779.000	V. Provisiones a largo plazo
Bonos de Titulación	779.000	(778.266)	734	VI. Pasivos financieros a largo plazo
Entidades de crédito				1. Obligaciones y otros valores negociables
Préstamo Gastos Iniciales	734	(734)	-	2. Deudas con entidades de crédito
				Préstamo Gastos Iniciales
				3. Derivados
				4. Otros pasivos financieros
				VII. Pasivos por impuesto diferido
ACREEDORES A CORTO PLAZO				C) PASIVO CORRIENTE
Otros acreedores	1.112	(1.112)	-	VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta
Ajustes por Periodificaciones	3.992	(3.992)	-	IX. Provisiones a corto plazo
		1.112	1.112	X. Pasivos financieros a corto plazo
				1. Acreedores y otras cuentas a pagar
				2. Obligaciones y otros valores negociables
				Series subordinadas
		864	864	Intereses y gastos devengados no vencidos
				3. Deudas con entidades de crédito
				Préstamo Gastos Iniciales
				Intereses y gastos devengados no vencidos
				4. Derivados
				Derivados de Cobertura
				5. Otros pasivos financieros
		425	425	XI. Ajustes por periodificaciones
		2.702	2.702	1. Comisiones
				2. Otros
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>784.838</b>	<b>(699)</b>	<b>784.139</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>

## VALENCIA HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Informe de gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008.

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

### 1. CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

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

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

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

	Certificados Vivos	Amortización de Principal		Principal pendiente amortizar	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2006.11.15	9.544			900.711.214,30	100
2006	9.379	3.217.929,77	19.294.822,38	878.198.462,15	97,50
2007	8.502	28.475.962,01	85.971.810,87	763.750.689,27	84,79
2008	8.007	25.207.060,52	45.672.028,57	692.871.600,18	76,92
<b>Total</b>		<b>56.900.952,30</b>	<b>150.938.661,82</b>		

Importes en euros

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

**2) Morosidad**

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

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe Impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total	Valor Tasación Inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	221	65.946,15	82.202,07	148.148,22	19.717.664,36	19.865.812,58	38.490.963,16	51,61
De 1 a 2 meses	97	46.905,52	88.283,77	135.189,29	10.329.570,05	10.464.759,34	17.977.712,61	58,21
De 2 a 3 meses	79	67.176,58	131.217,06	198.393,64	9.195.853,52	9.394.247,16	15.249.683,46	61,60
De 3 a 6 meses	23	25.607,84	58.332,92	81.940,76	2.648.125,02	2.730.065,78	4.332.398,59	63,02
De 6 a 12 meses	19	37.988,73	99.099,08	137.087,81	3.190.728,52	3.327.816,33	4.843.825,90	68,70
De 6 a 12 meses	23	90.302,85	154.101,16	244.404,01	2.603.912,94	2.848.316,95	4.750.413,86	59,96
<b>Totales</b>	<b>462</b>	<b>333.927,67</b>	<b>611.236,06</b>	<b>945.163,73</b>	<b>47.685.854,41</b>	<b>48.631.018,14</b>	<b>85.644.997,58</b>	<b>56,78</b>

Importes en euros

**3) Estados de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2008 según las características más representativas.****Índices de referencia**

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

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

Índice Referencia	Número	%	Principal Pendiente	%	% Tipo Interés Nominal	Margen s/Índice Referencia
EURIBOR a 1 año	7.518	93,89	674.550.178,03	97,36	6,00%	0,80
MIBOR a 1 año	489	6,11	18.321.422,15	2,64	5,94%	0,96
<b>Total</b>	<b>8.007</b>	<b>100,0</b>	<b>692.871.600,18</b>	<b>100,0</b>	<b>5,74%</b>	<b>0,80</b>

Medias ponderadas por principal pendiente



**Tipo de interés nominal**

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

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACION AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2,00-2,49	-	-	-	-	-	-	-	-	14	0,15	2.242.067,16	0,25
2,50-2,99	-	-	-	-	-	-	-	-	439	4,60	53.380.792,39	5,93
3,00-3,49	1	0,01	37.812,03	0,01	2	0,02	173.169,94	0,02	1.807	18,93	195.883.760,46	21,74
3,50-3,99	-	-	-	-	-	-	-	-	2.574	26,97	248.846.604,38	27,62
4,00-4,49	8	0,10	547.200,44	0,08	121	1,42	17.286.092,12	2,26	3.396	35,58	315.297.883,74	35,00
4,50-4,99	119	1,49	13.544.495,44	1,95	2.540	29,88	265.365.296,04	34,75	1.099	11,52	77.892.899,50	8,65
5,00-5,49	2.123	26,51	211.493.294,28	30,52	3.960	46,58	359.136.077,58	47,02	185	1,94	6.548.794,53	0,73
5,50-5,99	2.508	31,32	219.311.501,05	31,65	1.608	18,91	111.983.373,70	14,66	26	0,27	514.995,72	0,06
6,00-6,49	2.745	34,28	223.042.830,71	32,19	233	2,74	9.025.227,07	1,18	2	0,02	52.775,64	0,01
6,50-6,99	436	5,45	23.419.485,53	3,38	35	0,41	733.637,27	0,10	1	0,01	5.547,39	0,00
7,00-7,49	58	0,72	1.305.068,55	0,19	2	0,02	44.290,64	0,01	1	0,01	45.093,39	0,01
7,50-7,99	8	0,10	168.246,89	0,02	1	0,01	3.524,91	0,00	-	-	-	-
8,50-8,99	1	0,01	1.665,26	0,00	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>8.007</b>	<b>100,0</b>	<b>692.871.600,18</b>	<b>100,0</b>	<b>8.502</b>	<b>100,0</b>	<b>763.750.689,27</b>	<b>100,0</b>	<b>9.544</b>	<b>100,0</b>	<b>900.711.214,30</b>	<b>100,0</b>
Mínimo			3,48%				3,11%				2,17%	
Máximo			8,50%				7,75%				7,00%	
Medio ponderado por Principal pendiente			5,74%				5,13%				3,83%	

Importes en euros

**Principal pendiente/Valor de tasación**

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

Intervalo	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACION AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
00,01- 10,00	317	3,96	3.807.765,81	0,55	307	3,61	3.334.287,26	0,44	290	3,04	2.793.416,24	0,31
10,01- 20,00	640	7,99	19.523.630,20	2,82	576	6,77	17.973.875,87	2,35	542	5,68	15.365.439,77	1,71
20,01- 30,00	762	9,52	37.931.246,97	5,47	727	8,55	36.192.124,75	4,74	672	7,04	32.432.169,84	3,60
30,01- 40,00	827	10,33	55.174.750,84	7,96	859	10,10	55.331.431,68	7,24	846	8,86	56.001.155,08	6,22
40,01- 50,00	916	11,44	75.015.821,37	10,83	939	11,04	77.794.398,45	10,19	1.039	10,89	84.982.937,90	9,44
50,01- 60,00	1.149	14,35	109.983.298,26	15,87	1.158	13,62	114.122.247,56	14,94	1.243	13,02	121.248.363,09	13,46
60,01- 70,00	1.471	18,37	156.017.475,37	22,52	1.495	17,58	160.973.696,29	21,08	1.535	16,08	171.045.471,40	18,99
70,01- 80,00	1.669	20,84	205.803.195,85	29,7	2.040	23,99	251.819.404,65	32,95	2.714	28,44	340.653.312,07	37,81
80,01- 90,00	231	2,88	26.204.748,06	3,78	348	4,09	39.172.238,36	5,13	535	5,61	59.564.540,83	6,61
90,01- 100,00	25	0,31	3.409.667,45	0,49	53	0,62	7.236.984,40	0,95	127	1,33	16.530.853,20	1,84
100,01- 110,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
110,01- 120,00	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	93.554,88	0,01
<b>Total</b>	<b>8.007</b>	<b>100,0</b>	<b>692.871.600,18</b>	<b>100,0</b>	<b>8.502</b>	<b>100,0</b>	<b>763.750.689,27</b>	<b>100,0</b>	<b>9.544</b>	<b>100,0</b>	<b>900.711.214,30</b>	<b>100,0</b>
% Principal Pendiente/ Valor de Tasación:			0,27%				0,00%				0,23%	
Mínimo			91,72%				96,21%				119,54%	
Máximo			58,98%				60,62%				63,48%	
Medio ponderado por Principal pendiente												

Importes en euros

**Localización geográfica**

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

Región	SITUACION AL 31/12/2007				SITUACIÓN AL 31/12/2006				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	326	4,07	25.692.741,86	3,71	340	4,00	28.519.624,84	3,73	383	4,01	33.463.221,17	3,72
Aragón	394	4,92	35.965.344,25	5,19	422	4,96	39.912.127,40	5,23	474	4,97	46.889.582,16	5,21
Asturias	1	0,01	74.089,96	0,01	1	0,01	78.626,79	0,01	1	0,01	83.610,01	0,01
Islas Baleares	30	0,37	4.656.295,73	0,67	31	0,36	4.933.367,87	0,65	34	0,36	6.256.501,99	0,69
Canarias	2	0,02	301.375,53	0,04	2	0,02	311.712,23	0,04	2	0,02	320.194,98	0,04
Cantabria	1	0,01	171.140,77	0,02	1	0,01	173.917,45	0,02	1	0,01	177.326,33	0,02
Castilla y León	6	0,07	460.227,63	0,07	7	0,08	485.755,54	0,06	8	0,08	678.525,99	0,08
Castilla-La Mancha	21	0,26	1.853.255,94	0,27	22	0,26	2.008.092,00	0,26	27	0,28	2.758.899,37	0,31
Cataluña	131	1,64	20.015.180,20	2,89	140	1,65	22.484.817,71	2,94	149	1,56	25.414.112,99	2,82
Extremadura	1	0,01	15.186,14	0,00	1	0,01	31.976,42	0,00	2	0,02	94.950,08	0,01
Galicia	2	0,02	50.183,39	0,01	2	0,02	57.121,93	0,01	2	0,02	79.740,01	0,01
Madrid	336	4,20	40.542.143,49	5,85	353	4,15	44.495.563,70	5,83	402	4,21	54.901.457,22	6,10
Murcia	972	12,14	69.189.227,93	9,99	1.028	12,09	75.103.934,94	9,83	1.142	11,97	86.193.919,91	9,56
Navarra	27	0,34	2.784.445,81	0,40	31	0,36	3.446.435,20	0,45	38	0,40	4.700.867,91	0,52
La Rioja	63	0,79	6.723.866,66	0,97	65	0,76	7.097.456,15	0,93	76	0,80	8.590.500,67	0,95
Comunidad Valenciana	5.692	71,09	484.201.704,92	69,88	6.054	71,21	534.426.180,07	69,97	6.801	71,26	629.916.649,90	69,93
País Vasco	2	0,02	175.189,97	0,03	2	0,02	183.979,03	0,02	2	0,02	191.153,61	0,02
<b>Total</b>	<b>8.007</b>	<b>100,0</b>	<b>692.871.600,18</b>	<b>100,0</b>	<b>8.502</b>	<b>100,0</b>	<b>763.750.689,27</b>	<b>100,0</b>	<b>9.544</b>	<b>100,0</b>	<b>900.711.214,30</b>	<b>100,0</b>

**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 anuales, es la siguiente:

	Principal pendiente		Amortizac. anticipada de Principal (2)	Datos 12 meses		Histórico	
	(1)	% Sobre Inicial		% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual
2006.11.15	900.711,214	100					
2006	878.198,462	97,50	11.813,254			0,87	9,98
2007	763.750,689	84,79	79.284,600	0,80	9,22	0,81	9,33
2008	692.871,600	76,92	45.672,029	0,52	6,07	0,81	9,33

Importes en miles de euros

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



## 2. BONOS DE TITULIZACION

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

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

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

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

### Movimientos

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

Emisión : Bonos Serie A1  
 Código ISIN : ES0382476008  
 Número : 900 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
<b>TOTALES</b>				<b>1.607.054,92</b>	<b>0,00</b>	<b>100.000,00</b>	<b>90.000.000,00</b>	<b>100,00%</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>SERIE AMORTIZADA</b>											
24.09.2007	4,165%	98,990256	84,141718	89,091,23	0,00	9,058,82	8.152.938,00	9,06%	0,00	0,00	0,00%
22.06.2007	3,925%	437,481878	371,859596	393,733,69	0,00	34,556,10	31.100.490,00	34,56%	9,058,82	8.152.938,00	9,06%
22.03.2007	3,686%	1.249,144444	1.061,772777	1.124.230,00	0,00	56.385,08	50.746.572,00	56,39%	43.614,92	39.253.428,00	43,61%
20.11.2006									100.000,00	90.000.000,00	100,00%



Emisión : Bonos Serie A2  
 Código ISIN : ES0382476016  
 Número : 7.807 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
<b>TOTALES</b>				<b>72.147.033,96</b>	<b>0,00</b>	<b>14.763,13</b>	<b>115.255.755,91</b>	<b>14,76%</b>	<b>85.236,87</b>	<b>665.444.244,09</b>	<b>85,24%</b>
23.03.2009	3,275%	705,631061	578,617470								
22.12.2008	5,141%	1.134,684975	930,441679	8.858.485,60	0,00	2.078,12	16.223.862,84	2,06%	85.236,87	665.444.244,09	85,24%
22.09.2008	5,111%	1.154,436365	946,637819	9.012.684,70	0,00	2.041,32	15.936.585,24	2,04%	87.314,99	681.668.126,93	87,31%
23.06.2008	4,804%	1.103,409382	904,795693	8.614.317,05	0,00	2.517,91	19.657.323,37	2,52%	89.356,31	697.604.712,17	89,36%
25.03.2008	4,940%	1.194,527332	979,512412	9.325.674,88	0,00	2.745,97	21.437.787,79	2,75%	91.874,22	717.262.035,54	91,87%
24.12.2007	4,876%	1.206,651521	989,454247	9.420.328,42	0,00	3.279,04	25.599.465,28	3,28%	94.620,19	738.699.823,33	94,62%
24.09.2007	4,305%	1.124,083333	921,748333	8.775.718,58	0,00	2.100,77	16.400.711,39	2,10%	97.899,23	764.299.288,61	97,90%
22.06.2007	4,045%	1.033,722222	847,652222	8.070.269,39	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	780.700.000,00	100,00%
22.03.2007	3,806%	1.289,611111	1.057,645111	10.069.555,34	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	780.700.000,00	100,00%
20.11.2006									100.000,00	780.700.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie B  
 Código ISIN : ES0382476024  
 Número : 208 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
<b>TOTALES</b>				<b>2.099.840,89</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>100.000,00</b>	<b>20.800.000,00</b>	<b>100,00%</b>
23.03.2009	3,445%	870,819444	714,071944								
22.12.2008	5,311%	1.342,502778	1.100,852278	279.240,58	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.09.2008	5,281%	1.334,919444	1.094,633944	277.863,24	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
23.06.2008	4,974%	1.243,500000	1.019,670000	258.648,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
25.03.2008	5,110%	1.305,868889	1.070,828889	271.624,89	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
24.12.2007	5,046%	1.275,516667	1.045,923667	265.307,47	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
24.09.2007	4,475%	1.168,472222	958,147222	243.042,22	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.06.2007	4,215%	1.077,166667	883,276667	224.050,67	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
22.03.2007	3,976%	1.347,422222	1.104,886222	280.263,62	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.800.000,00	100,00%
20.11.2006									100.000,00	20.800.000,00	100,00%



Emisión : Bonos Serie C  
 Código ISIN : ES0382476032  
 Número : 91 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
<b>TOTALES</b>				955.325,57	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
23.03.2009	3,635%	918,847222	753,454722								
22.12.2008	5,501%	1.390,530556	1.140,235056	126.538,28	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.09.2008	5,471%	1.382,947222	1.134,016722	125.848,20	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
23.06.2008	5,164%	1.291,000000	1.058,620000	117.481,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
25.03.2008	5,300%	1.354,444444	1.110,644444	123.254,44	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
24.12.2007	5,236%	1.323,544444	1.085,306444	120.442,54	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
24.09.2007	4,865%	1.218,083333	998,828333	110.845,58	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.06.2007	4,405%	1.125,722222	923,082222	102.440,72	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
22.03.2007	4,166%	1.411,811111	1.157,685111	128.474,81	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.100.000,00	100,00%
20.11.2006									100.000,00	9.100.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie D  
 Código ISIN : ES0382476040  
 Número : 104 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
<b>TOTALES</b>				1.750.863,12	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00	0,00	0,00%
23.03.2009	6,625%	1.674,652778	1.373,216278								
22.12.2008	8,491%	2.146,336111	1.759,996111	223.218,96							
22.09.2008	8,461%	2.138,752778	1.753,777278	222.430,29	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
23.06.2008	8,154%	2.038,500000	1.671,570000	212.004,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
25.03.2008	8,290%	2.118,555556	1.737,215556	220.329,78	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
24.12.2007	8,226%	2.079,350000	1.705,067000	216.252,40	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
24.09.2007	7,855%	1.998,805556	1.639,020556	207.875,78	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.06.2007	7,395%	1.889,833333	1.549,663333	196.542,67	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
22.03.2007	7,156%	2.425,088889	1.988,572889	252.209,24	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	10.400.000,00	100,00%
20.11.2006									100.000,00	10.400.000,00	100,00%

**Vida media y amortización final de los Bonos de cada una de las Series estimadas al 31.12.2008 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios**

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA			TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA							
			0,17%	0,34%	0,51%	0,69%	0,87%	1,06%	1,25%	1,44%
% MENSUAL CONSTANTE % ANUAL EQUIVALENTE			2,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%
<b>BONOS SERIE A1</b>										
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	-	-	-	-	-	-	-	-
	Amortización Final	fecha	-	-	-	-	-	-	-	-
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	-	-	-	-	-	-	-	-
	Amortización Final	fecha	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>BONOS SERIE A2</b>										
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	10,38	8,97	7,82	6,89	6,12	5,48	4,94	4,48
	Amortización Final	fecha	17/05/2019	17/12/2017	25/10/2016	20/11/2015	02/12/15	23/06/2014	12/09/13	25/06/2013
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	9,96	8,51	7,34	6,38	5,61	4,98	4,47	4,03
	Amortización Final	fecha	14/12/2018	07/04/17	05/03/16	18/05/2015	08/08/14	22/12/2013	20/08/2013	01/10/13
<b>BONOS SERIE B</b>										
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	14,48	12,67	11,15	9,87	8,80	7,89	7,12	6,47
	Amortización Final	fecha	19/06/2023	30/08/2021	20/02/2020	11/12/18	16/10/2017	17/11/2016	02/12/16	18/06/2015
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	13,81	11,95	10,39	9,07	7,98	7,09	6,38	5,75
	Amortización Final	fecha	19/10/2022	12/11/20	19/05/2019	22/01/2018	22/12/2016	02/02/16	16/05/2015	28/09/2014
<b>BONOS SERIE C</b>										
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	14,48	12,67	11,15	9,87	8,80	7,89	7,12	6,47
	Amortización Final	fecha	19/06/2023	30/08/2021	20/02/2020	11/12/18	16/10/2017	17/11/2016	02/12/16	18/06/2015
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	13,81	11,95	10,39	9,07	7,98	7,09	6,38	5,75
	Amortización Final	fecha	19/10/2022	12/11/20	19/05/2019	22/01/2018	22/12/2016	02/02/16	16/05/2015	28/09/2014
<b>BONOS SERIE D</b>										
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	21,56	20,65	19,97	19,45	19,06	18,74	18,50	18,29
	Amortización Final	fecha	17/07/2030	20/08/2029	14/12/2028	06/09/28	16/01/2028	24/05/2027	25/08/2027	04/12/27
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	14,68	12,90	11,34	9,95	8,80	7,86	7,11	6,41
	Amortización Final	fecha	31/08/2023	19/11/2021	30/04/2020	12/09/18	16/10/2017	11/08/16	02/08/16	27/05/2015

(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%.



MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Roberto ~~Vicario~~ Montoya  
(Presidente)

D. Pedro María Urresti Laca  
(Vicepresidente)

D. Ignacio Echevarría Soriano

D<sup>a</sup>. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Justo de ~~Rufino~~ Portillo

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

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

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T., en sesión del 24 de abril de 2009, ha formulado las Cuentas Anuales e Informe de Gestión de "VALENCIA HIPOTECARIO 3 Fondo de Titulización de Activos", correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, contenidos en las 40 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 40 y así han firmado el presente documento.

Madrid, 24 de abril de 2009

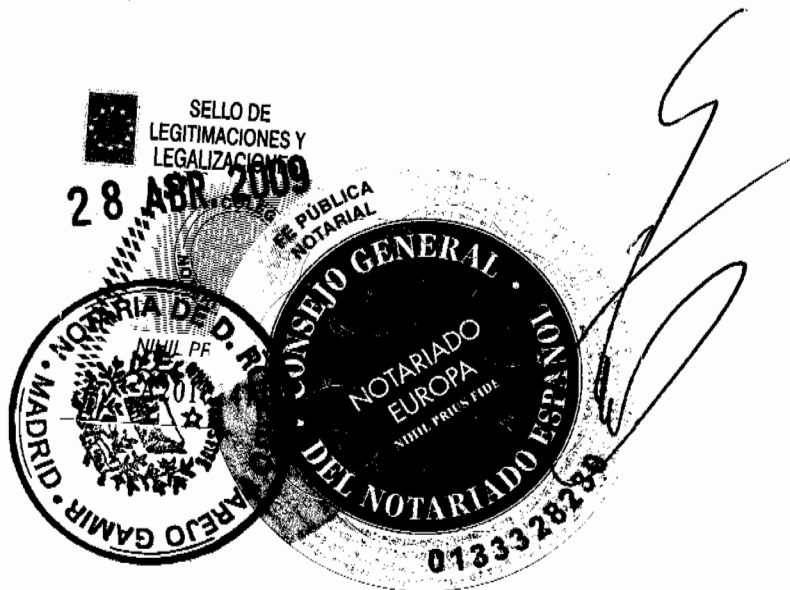
D<sup>a</sup>. Belén Rico Arévalo  
Secretaria no Consejera



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

DOY FE: De que la presente fotocopia, extendida en 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 veintiocho de Abril de dos mil nueve.-----



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