

C N M V	
Registro de Auditorías	
Emisoras	
Nº	11448

Informe de Auditoría

VALENCIA HIPOTECARIO 1 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 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

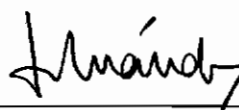
Hemos auditado las cuentas anuales de VALENCIA HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes 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.

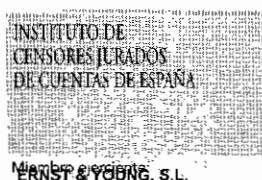
En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de VALENCIA HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones, 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 1 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



ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2009 N.º 01/09/06699

COPIA GRATUITA

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

27 de abril de 2009

**VALENCIA HIPOTECARIO 1
FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2008**



VALENCIA HIPOTECARIO 1, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2008

	Nota	Miles de euros <u>2008</u>
ACTIVO		
A) ACTIVO NO CORRIENTE		211.430
I. Activos financieros a largo plazo	4	211.430
1. Valores representativos de deuda		-
2. Derechos de crédito		211.430
Certificados de Transmisión de Hipoteca		211.430
Corrección de valor por deterioro de activos		-
3. Derivados		-
4. Otros activos financieros		-
Otros		-
II. Activos por impuesto diferido		-
III. Otros activos no corrientes		-
B) ACTIVO CORRIENTE		30.473
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta		-
V. Activos financieros a corto plazo	5	17.544
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		555
2. Valores representativos de deuda		-
3. Derechos de crédito		16.989
Certificados de Transmisión de Hipoteca		16.418
Corrección de valor por deterioro de activos		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		571
4. Derivados		-
5. Otros activos financieros		-
Otros		-
VI. Ajustes por periodificaciones	6	963
1. Comisiones		-
2. Otros		963
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	11.966
1. Tesorería		11.966
2. Otros activos líquidos equivalentes		-
TOTAL ACTIVO		<u>241.903</u>

VALENCIA HIPOTECARIO 1, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Balance de Situación al 31 de diciembre 2008

	Nota	Miles de euros 2008
PASIVO		
A) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DIRECTAMENTE EN EL BALANCE		(63)
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	(63)
B) PASIVO NO CORRIENTE		238.369
V. Provisiones a largo plazo		-
VI. Pasivos financieros a largo plazo	9	238.369
1. Obligaciones y otros valores negociables		232.008
Serie no subordinada		214.308
Series subordinadas		17.700
2. Deudas con entidades de crédito		6.361
Préstamo Gastos Iniciales		97
Préstamo Subordinado		6.264
3. Derivados		-
4. Otros pasivos financieros		-
VII. Pasivos por impuesto diferido		-
C) PASIVO CORRIENTE		3.597
VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-
IX. Provisiones a corto plazo		-
X. Pasivos financieros a corto plazo	10	1.110
1. Acreedores y otras cuentas a pagar		2
2. Obligaciones y otros valores negociables		1.053
Series subordinadas		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		1.053
3. Deudas con entidades de crédito		55
Préstamo Gastos Iniciales		-
Préstamo Subordinado		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		55
4. Derivados		-
Derivados de Cobertura		-
5. Otros pasivos financieros		-
XI. Ajustes por periodificaciones	11	2.487
1. Comisiones		600
Comisión sociedad gestora		3
Comisión administrador		2
Comisión agente financiero / pagos		-
Comisión variable-resultados realizados		467
Comisión variable-resultados no realizados		112
Corrección de valor por repercusión de pérdidas		-
Otras comisiones		16
2. Otros		1.887
TOTAL PASIVO		241.903



VALENCIA HIPOTECARIO 1, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

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	14.449
Valores representativos de deuda	-
Certificado de Transmisión de Hipoteca	13.847
Otros activos financieros	602
2. Intereses y cargas asimilados	(12.985)
Obligaciones y otros valores negociables	(12.385)
Deudas con entidades de crédito	(600)
Otros pasivos financieros	-
A) MARGEN DE INTERESES	<u>1.464</u>
3. Resultado de operaciones financieras (neto)	(250)
Otras	(250)
4. Diferencias de cambio (neto)	-
5. Otros ingresos de explotación	-
6. Otros gastos de explotación	(1.214)
Servicios exteriores	(18)
Tributos	-
Otros gastos de gestión corriente	(1.196)
Comisión de sociedad gestora	(36)
Comisión administrador	(25)
Comisión variable	(881)
Comisión del agente financiero / pagos	(15)
Otros gastos	(239)
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 (+)	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>
11. Impuesto sobre beneficios	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>

VALENCIA HIPOTECARIO 1, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

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 periodo	-	
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	
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 periodo	-	
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	
3. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-	
3.1. Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance del periodo	-	(254)
3.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	(254)
3.1.2. Efecto fiscal	-	-
3.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	191
3.3. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	(63)	
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)	(63)	



VALENCIA HIPOTECARIO 1, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Estado de Flujos de Efectivo

Correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros	
	2008	
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		1.233
Intereses cobrados de préstamos titulizados	13.837	
Intereses pagados por bonos de titulización	(12.648)	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	(605)	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	610	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	39	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		(1.066)
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	(36)	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	(25)	
Margen financiero	(941)	
Otras comisiones	(64)	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		(18)
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-	
Otros ingresos y gastos	(18)	
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		149
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización		-
Ingresos por emisión de bonos de titulización	-	
Gastos por emisión de bonos de titulización	-	
5 Flujos de caja por adquisición de préstamos titulizados		-
Pagos por adquisición de préstamos titulizados	-	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		(1.781)
Ingresos por amortización de préstamos titulizados	34.950	
Pagos por amortización de bonos de titulización	(36.731)	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		1.527
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	-	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	(301)	
Cobros préstamos titulizados pendientes ingreso	1.730	
Administraciones públicas – Pasivo	-	
Otros deudores y acreedores	98	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN		(254)
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES		(105)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO		12.032
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO		11.927
Bancos	11.927	
Inversiones financieras temporales	-	

VALENCIA HIPOTECARIO 1, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

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

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

VALENCIA HIPOTECARIO 1, Fondo de Titulización Hipotecaria (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 23 de abril de 2004, agrupando 8.531 Certificados de Transmisión de Hipoteca, por importe de 472.015 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 472.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 28 de abril de 2004.

Con fecha 23 de abril de 2004, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, el Préstamo para Gastos Iniciales y el Préstamo Subordinado, 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 Préstamos Hipotecarios 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 o se prevea que se va a producir; (v) y cuando hubieran transcurrido 18 meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, aunque tuvieran débitos vencidos pendientes de cobro. Llegado el caso, el vencimiento del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (24 de febrero de 2036).



c) Gestión del Fondo

De acuerdo 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 la Ley 19/1992 sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria 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 inicialmente con cargo a la disposición de la totalidad del principal del Préstamo Subordinado, y posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el Importe del Fondo de Reserva requerido y de acuerdo al Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

Importe:

1. Se constituyo en la Fecha de Desembolso por un importe inicial igual a seis millones trescientos setenta y dos mil (6.372.000,00) euros.
2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, deberá ser dotado hasta alcanzar el importe 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 cantidades siguientes:

- i) Seis millones trescientos setenta y dos mil (6.372.000,00) euros, equivalente al 1,35% del importe nominal de la Emisión de Bonos.
- ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 2,70% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) El 1,00% del importe nominal de la Emisión de Bonos.
3. No obstante lo anterior, el Importe del Fondo de Reserva 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 la suma del Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se encontraran en morosidad con más de tres (3) meses y menos de dieciocho (18) meses de retraso en el pago de débitos vencidos, fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se encontraran, a esa misma fecha, al corriente de pago de los débitos vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso en el pago.
 - ii) Que en la Fecha de Pago anterior, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el Importe del Fondo de Reserva requerido a esa Fecha de Pago.
 - iii) Que el margen medio ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios fuera igual o inferior a 0,50%.



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 las obligaciones de pago contenidas en el Orden de Prelación de Pagos.

g) Régimen ordinario de prelación de pagos del Fondo a partir de la primera Fecha de Pago y hasta la última Fecha de Pago o liquidación del Fondo, incluidas.

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.
- 2º. Pago de la cantidad del Contrato de Permuta de Intereses, y, en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo, abono de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo.
- 3º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergamiento, parcial o total, de este pago al 8º lugar en el orden de prelación.
Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá al postergamiento de este pago al 8º lugar en el caso de que en dos Fechas de Pago consecutivas, incluida la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar el cálculo de los Fondos Disponibles para la Amortización del principal de los Bonos de las Series A, B y C 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 postergamiento, parcial o total, de este pago al 9º lugar en el orden de prelación.
Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A y de la Serie B y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá al postergamiento de este pago al 9º lugar en el caso de que en dos Fechas de Pago consecutivas, incluida la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar el cálculo de los Fondos Disponibles para la Amortización del principal de los Bonos de las Series A, B y C 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 la Series A, B y C por la cantidad equivalente a la diferencia positiva existente entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, y (ii) el Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que, a la Fecha de Pago correspondiente, se encontraran al corriente de pago de los débitos vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso.
En función de la liquidez existente en cada Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado para la amortización del principal de los Bonos de la Series A, B y C constituirá los Fondos Disponibles para Amortización que se aplicará a cada una de las Series de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie que se establecen más adelante en el siguiente apartado.
- 7º. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del Importe del Fondo de Reserva.
En la última Fecha de Pago o de liquidación del Fondo, esta aplicación no tendrá lugar.
- 8º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca el postergamiento de este pago del 4º lugar en orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.
- 9º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca el postergamiento de este pago del 5º lugar en orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.
- 10º. Pago de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponde al pago liquidativo del Contrato de Permuta de Intereses en el caso de que la resolución del citado Contrato fuera por incumplimiento de la contraparte (Parte B) del Fondo.
- 11º. Pago de los intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.



- 12º. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 13º. Pago de los intereses ordinarios devengados del Préstamo Subordinado.
- 14º. Reembolso del principal del Préstamo Subordinado en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 15º. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración. En el caso de que tuviera lugar la sustitución de Banco Valencia en su actividad como Administrador de los Préstamos Hipotecarios, en favor de otra entidad, el pago de la comisión de administración que se devengará a favor del tercero, nuevo administrador, ocupará el lugar contenido en el orden 1º anterior, junto con los restantes pagos incluidos en este lugar.
- 16º. Pago de la remuneración variable establecida del Préstamo Subordinado.

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.

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 y cuentas 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 y el Préstamo Subordinado están registrados por el saldo vivo.

Las condiciones de amortización de los Bonos de Titulización, del Préstamo para Gastos Iniciales y del Préstamo Subordinado 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 8.531 Certificados de Transmisión de Hipoteca, por un valor de 472.015 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	<u>245.175</u>	<u>(17.327)</u>	<u>(16.418)</u>	<u>211.430</u>
	<u>245.175</u>	<u>(17.327)</u>	<u>(16.418)</u>	<u>211.430</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	555
Derechos de Crédito	<u>16.989</u>
	<u><u>17.544</u></u>

5.1 Derechos de Crédito

A 31 de diciembre de 2008 se encuentra registrado un importe de 16.418 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 13.847 miles de euros, de los que 571 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 260 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 295 miles de euros, de los cuales 160 miles corresponden a principal y 135 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 963 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	11.927
Intereses devengados no vencidos	<u>39</u>
	<u>11.966</u>

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

BANCAJA garantiza un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferentes a los Periodos de Devengo de Intereses establecidos para los Bonos) por los saldos positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses (ii) en un margen del 0,04%. Los intereses devengados que deberán liquidarse los días 24 de febrero, 24 de mayo, 24 de agosto y 24 de noviembre de cada año, se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días.

Durante 2008 se han devengado intereses por 602 miles de euros procedentes de la cuenta de tesorería, de los cuales 39 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:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	254
Adiciones	-
Amortizaciones	<u>(191)</u>
Saldo final	<u>63</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 472.000 miles de euros, integrados por 4.720 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en tres clases, que tienen las siguientes características:

Concepto	A	B	C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	454.300	11.800	5.900
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100
Número de Bonos	4.543	118	59
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0.185%	Euribor 3m + 0,53%	Euribor 3m + 1.05%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	24 de febrero, 24 de mayo, 24 de agosto y 24 de noviembre de cada año, en su caso el siguiente Día Hábil		
Calificaciones Iniciales: Moody's/Fitch	Aaa/AAA	A2/A+	Baa3/BBB+
Actuales: Moody's/Fitch	Aaa/AAA	A2/A+	Baa3/BBB+

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

	Miles de euros			
	A	B	C	TOTAL
Saldo inicial	251.039	11.800	5.900	268.739
Amortización	(36.731)	-	-	(36.731)
Saldo final	214.308	11.800	5.900	232.008

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 cada una de las Series con sujeción a las siguientes reglas (la "Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización"):

1. Hasta la primera Fecha de Pago (incluida), en la que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el de la Serie C sean con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos iguales o mayores al 5,00% y al 2,50%, respectivamente, los Fondos Disponibles para Amortización serán aplicados en su totalidad para la amortización de los Bonos de la Serie A.

2. A partir de la inmediata Fecha de Pago posterior a aquélla en la que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, según lo previsto en la regla 1, resultaren ser iguales o mayores a dichos 5,00% y 2,50%, respectivamente, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán a la amortización de las Series A, B y C, proporcionalmente entre las mismas, de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, se mantengan en el 5,00% y en el 2,50%, respectivamente, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posible.

No obstante, los Fondos Disponibles para Amortización no se aplicarán a la amortización de la Serie B y de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se produjera cualquiera de las circunstancias siguientes:

- a) Que el importe del Fondo de Reserva dotado fuese inferior al Importe del Fondo de Reserva requerido.
 - b) Que se produzca un Déficit de Amortización.
 - c) Que en la Fecha Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda (i) la suma del Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se encontraran en morosidad con más de tres (3) meses y menos de dieciocho (18) meses de retraso en el pago de débitos vencidos, en relación con (ii) el Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se encontraran, a esa misma fecha, al corriente de pago de los débitos vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso en el pago, fuera superior al 1,50%.
3. A partir de la Fecha de Pago, incluida, en la que el importe del Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial en la constitución del Fondo, o en la última Fecha de Pago o de liquidación del Fondo, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Serie A hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización.

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 12.385 miles de euros, de los que 1.053 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

9.2.1 Préstamo Gastos Iniciales

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con Banco Valencia un contrato de préstamo de carácter mercantil por importe de novecientos setenta mil (970.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales") dispuesto en la Fecha de Desembolso y destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos y a financiar parcialmente la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

El Préstamo para Gastos Iniciales devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada periodo de devengo de intereses (diferente a los Periodo de Devengo de Intereses establecidos para los Bonos), 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%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago hasta la total amortización del Préstamo para Gastos Iniciales 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.

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

	Miles de euros
Saldo inicial Préstamo Gastos Iniciales	290
Adiciones	-
Amortización	<u>(193)</u>
Saldo final	<u>97</u>



9.2.2 Préstamo Subordinado

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con Banco Valencia un contrato de préstamo subordinado de carácter mercantil (el "Contrato de Préstamo Subordinado") por importe de seis millones trescientos setenta y dos mil (6.372.000,00) euros que fue dispuesto y destinado en la Fecha de Desembolso a la dotación inicial para la constitución del Fondo de Reserva.

La remuneración del Préstamo Subordinado tendrá dos componentes:

1) El principal del Préstamo Subordinado pendiente de reembolso 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 inicial del 6,00% para el primer Periodo de Devengo de Intereses que se irá reduciendo para cada uno de los periodos de devengo de intereses siguientes en un 0,10% sobre el margen aplicado para el periodo de devengo de intereses anterior hasta alcanzar el margen mínimo del 1,50%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago hasta la total amortización del Préstamo Subordinado, 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.

2) Remuneración variable y subordinada que se determinará y devengará al vencimiento de cada periodo trimestral que comprenderá, excepto para el primer periodo de devengo, los tres meses naturales anteriores al mes correspondiente 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 enero, abril, julio y octubre que corresponden al último mes de cada periodo trimestral. La liquidación de la remuneración variable que hubiere sido devengada al cierre de los meses de enero, abril, julio y octubre se realizará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior al último día de cada uno de los citados meses siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

El importe de la remuneración variable devengada que no hubiese sido pagada en una Fecha de Pago, no se acumulará al principal del Préstamo Subordinado ni devengará intereses de demora y se abonará, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente, en la Fecha de Pago inmediatamente posterior junto con el pago del importe de la remuneración variable que se hubiera devengado, en su caso, en el siguiente periodo trimestral de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

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

	Miles de euros
Saldo inicial Préstamo Subordinado	6.372
Adiciones	-
Amortización	<u>(108)</u>
Saldo final	<u>6.264</u>

Durante 2008 se han devengado intereses de los préstamos por importe de 600 miles de euros, de los que 55 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	2
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	1.053
Intereses devengados no vencidos	1.053
Deudas con Entidades de Crédito	55
Intereses devengados no vencidos	55
	<u>1.110</u>

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	3
Administrador	2
Agente financiero	-
Variable – realizada	467
Variable - no realizada	112
Corrección de valor por repercusión de pérdidas	-
Otras comisiones	16
Otros	1.887
	<u>2.487</u>



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 determina y devenga al vencimiento de cada periodo trimestral que comprende, los tres meses naturales anteriores a cada Fecha de Pago, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre cada periodo trimestral.

- Comisión de la Sociedad Gestora

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 0,0215% 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 el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos en la Fecha de Pago anterior a la Fecha de Pago correspondiente.

En todo caso, el importe anual de esta comisión periódica no podrá ser inferior a veinte mil setecientos (20.700,00) euros, o su equivalente proporcional a los días efectivos que correspondan a cada uno de los periodos de liquidación

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

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo satisfará al mismo una comisión del 0,03% anual sobre los importes que se distribuyan a los tenedores de los Bonos, impuestos incluidos en su caso, en cada Fecha de Pago de los Bonos durante la vigencia del contrato, que se pagará en la Fecha de Pago por Periodos de Devengo de Intereses vencidos, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

- 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 los Certificados de Transmisión de Hipoteca, tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato, una comisión de administración subordinada igual al 0,01% anual, incluido el Impuesto sobre el Valor Añadido en caso de no gozar exención del mismo, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que administre durante cada Periodo de Devengo de Intereses.

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 Valencia y con BANCAJA como garante del cumplimiento de las obligaciones asumidas por Banco 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 intereses correspondientes al tipo o índice de referencia de los intereses ordinarios vencidos de los Préstamos Hipotecarios que durante el Período de Liquidación que finaliza en la fecha de liquidación correspondiente, se encontraran al corriente de pago de débitos vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso, pagados o no por los Deudores, durante el periodo de liquidación, 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 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 de la Parte B.

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 que vence del Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que se encuentren al corriente de pago de débitos vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso.

Al 31 de diciembre de 2008 existían intereses devengados no vencidos por el contrato de permuta financiera por importe de 963 y 1.887 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

Según se establece en el folleto de emisión del Fondo, y debido a la bajada en el rating de Bancaja, la Sociedad Gestora ha procedido a trasladar la Cuenta de Tesorería a Banco Español, subrogándose este en las condiciones que tenía la cuenta de tesorería en Bancaja.

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>
<u>ACTIVO</u>	
INMOVILIZADO	
Gastos de constitución	254
Inmovilizaciones financieras	
Certificados de Transmisión de Hipoteca	<u>245.175</u>
	245.429
ACTIVO CIRCULANTE	
Deudores	
Certificados de Transmisión de Hipoteca	17.652
Deudores Amortización e Intereses Vencidos	234
Principales cobrados pdtes. de liquidación	1.717
Intereses cobrados pdtes. de liquidación	<u>273</u>
	19.876
Tesorería	12.032
Ajustes por periodificaciones	<u>1.887</u>
TOTAL ACTIVO	<u>279.224</u>
	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
<u>PASIVO</u>	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización	268.739
Entidades de crédito	
Préstamo Gastos Iniciales	290
Préstamo Subordinado	<u>6.372</u>
	275.401
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Administraciones Públicas	2
Otros acreedores	369
Ajustes por periodificaciones	<u>3.452</u>
	<u>3.823</u>
TOTAL PASIVO	<u>279.224</u>

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

	Miles de euros <u>2007</u>
Ingresos financieros	
Certificados de Transmisión de Hipoteca	13.812
Intereses de Entidades de Crédito	580
Intereses de las permutas financieras	594
	<u>14.986</u>
Gastos financieros	
Intereses de los Bonos de Titulización	(12.899)
Intereses de Entidades de Crédito	(604)
	<u>(13.503)</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u><u>(1.483)</u></u>
Dotaciones para amortización del inmovilizado	
Gastos de constitución	(190)
Dotaciones para provisión por insolvencia	
Provisión de insolvencias	-
Otros gastos de explotación	
Servicios exteriores	(18)
Margen de intermediación financiera	(1.132)
Comisión de administración	(29)
Comisión de la Sociedad Gestora	(38)
Comisión del agente financiero	-
Otros	(76)
	<u>(1.483)</u>
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u><u>-</u></u>
BENEFICIO (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	<u><u>-</u></u>
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u><u>-</u></u>



- 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:

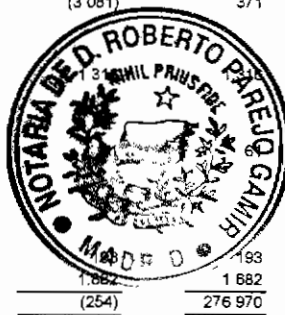
- 1) Gastos de establecimiento: Conforme a la anterior normativa contable estos gastos se capitalizaban y se registraban a su precio de adquisición en el activo del balance de situación dentro del inmovilizado en el epígrafe gastos de establecimiento y se amortizaban linealmente en un periodo de 5 años. Conforme a la actual normativa dichos gastos se registran como costes de transacción aumentando o reduciendo 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, mientras 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	Rclasificaciones	Normativa actual	MODELO DE BALANCE SEGÚN NORMATIVA ACTUAL
INMOVILIZADO				ACTIVO NO CORRIENTE
Gastos de constitución	254	245.175 (254)	245.175 -	I. Activos financieros a largo plazo
Inmovilizaciones financieras				1. Valores representativos de deuda
Certificados de Transmisión de Hipoteca	245.175	(245.175)	-	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
ACTIVO CIRCULANTE				ACTIVO CORRIENTE
Deudores				IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta
Certificados de Transmisión de Hipoteca	17.652	(17.652)	-	V. Activos financieros a corto plazo
Deudores amortización a intereses vencidos	234	1.990	2.224	1. Deudores y otras cuentas a cobrar
Principales cobrados pdtes de liquidación	1.717	(1.717)	-	2. Valores representativos de deuda
Intereses cobrados pendientes de liquidación	273	(273)	-	3. Derechos de crédito
		17.652	17.652	Certificados de Transmisión de Hipoteca
				Activos Dudosos
				Corrección de valor por deterioro de activos
		592	592	Intereses y gastos devengados no vencidos
Tesorería	12.032	(12.032)	-	4. Derivados
Ajustes por Periodificaciones	1.667	(1.867)	-	5. Otros activos financieros
		1.247	1.247	VI. Ajustes por periodificaciones
				1. Comisiones
				2. Otros
		12.080	12.080	VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes
				1. Tesorería
				2. Otros activos líquidos equivalentes
TOTAL ACTIVO	279.224	(254)	278.970	TOTAL ACTIVO
				PASIVO
				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
		(254)	(254)	IV. Gastos de constitución en transición
PASIVO				B) PASIVO NO CORRIENTE
ACREEDORES A LARGO PLAZO		268.739	268.739	V. Provisiones a largo plazo
Bonos de Titulación	268.739	(268.449)	290	VI. Pasivos financieros a largo plazo
Entidades de crédito		6.372	6.372	1. Obligaciones y otros valores negociables
Préstamo Gastos Iniciales	290	(290)	-	2. Deudas con entidades de crédito
Préstamo Subordinado	6.372	(6.372)	-	Préstamo Gastos Iniciales
				Préstamo Subordinado
				3. Derivados
				4. Otros pasivos financieros
ACREEDORES A CORTO PLAZO				VII. Pasivos por impuesto diferido
Administraciones Públicas	2	(2)	-	C) PASIVO CORRIENTE
Otros acreedores	369	(369)	-	VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta
Ajustes por Periodificaciones	3.452	(3.081)	371	IX. Provisiones a corto plazo
				X. Pasivos financieros a corto plazo
				1. Acreedores y otras cuentas a pagar
				2. Obligaciones y otros valores negociables
				Series subordinadas
				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
				XI. Ajustes por periodificaciones
				1. Comisiones
				2. Otros
TOTAL PASIVO	279.224	(254)	278.970	TOTAL PASIVO



VALENCIA HIPOTECARIO 1, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

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

VALENCIA HIPOTECARIO 1 Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 23 de abril de 2004 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 8.531 Préstamos Hipotecarios por un importe total de 472.014.960,65 euros que corresponden a 8.531 Certificados de Transmisión de Hipoteca por el mismo importe, emitidos por Banco de Valencia, S.A., en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 28 de abril de 2004 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 472.000.000,00 euros integrados por 4.543 Bonos de la Serie A, 118 Bonos de la Serie B y 59 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 23 de abril de 2004, 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 la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo es nulo. Adicionalmente, el Fondo tiene concertado la Permuta de Intereses.

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

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

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

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

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

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Bancaja
- Préstamo Subordinado Banco de Valencia
- Préstamo para Gastos Iniciales Banco de Valencia
- Permuta de Intereses Banco de Valencia y Bancaja
- 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 y JPMorgan
- Agencia de Pagos de los Bonos Bancaja

1. CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

Los 8.531 Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el Fondo han sido emitidos sobre 8.531 Préstamos Hipotecarios cuyos capitales pendientes a la fecha de emisión ascendían a 472.014.960,65 euros. Los Certificados de Transmisión de Hipoteca están representados 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)
2004-23.04	8.531			472.014.960,65	100,00
2004	8.047	17.090.859,24	28.724.985,70	426.199.132,01	90,29
2005	7.311	23.330.100,96	39.709.240,34	363.159.790,74	76,94
2006	6.688	21.369.024,71	31.950.026,76	309.830.737,27	65,63
2007	6.090	19.393.590,49	27.148.064,54	263.528.100,99	55,68
2008	5.694	16.738.657,38	18.232.690,24	227.547.745,37	48,27
Total		98.474.123,96	146.004.997,58		
Importe en euros					

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



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	210	46.119,48	40.478,21	86.597,69	9.086.565,89	9.153.163,58	21.015.074,19	43,56
De 1 a 2 meses	49	19.817,97	21.612,96	41.430,93	2.469.830,11	2.511.261,04	4.914.978,91	51,09
De 2 a 3 meses	29	20.211,17	18.308,25	38.519,42	1.240.501,10	1.279.020,52	3.158.568,99	40,49
De 3 a 6 meses	3	3.289,71	3.627,50	6.917,21	165.622,45	172.539,66	296.725,68	58,15
De 6 a 12 meses	2	1.610,24	2.999,74	4.609,98	88.047,52	92.657,50	131.216,13	70,61
Más de 12 meses	11	69.001,70	48.001,34	117.003,04	396.807,37	513.810,41	1.094.714,80	46,94
Totales	304	160.050,27	135.028,00	295.078,27	13.427.374,44	13.722.452,71	30.611.278,70	44,83

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	Núm.	%	Principal Pendiente	%	% Tipo Interés Nominal	Margen s/Índice Referencia
EURIBOR a 1 año	3.380	59,36	181.734.668,78	70,98	5,83	0,84%
EURIBOR a 3 meses	5	0,09	139.952,09	0,06	5,93	1,05%
MIBOR a 1 año	1.214	21,32	31.638.107,27	13,97	6,02	0,99%
Mercado Hipotecario Conjunto de Entidades	998	17,53	31.110.652,28	13,65	5,92	0,12%
M. Hipotecario Bancos	97	1,70	3.024.457,03	1,33	6,11	0,34%
Total	5.694	100,0	227.847.837,45	100,0	5,87	0,76%

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	SITUACIÓN 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					-	-	-	-	4	0,05	203.014,34	0,05
2,50-2,99					1	0,02	5.778,13	0,00	712	8,35	56.971.984,71	12,07
3,00-3,49					-	-	-	-	3.901	45,73	241.935.526,62	51,26
3,50-3,99	7	0,12	195.354,34	0,09	1	0,02	8.534,19	0,00	2.900	33,99	133.846.154,66	28,36
4,00-4,49	58	1,02	2.555.481,07	1,12	21	0,34	1.894.057,16	0,72	806	9,45	31.366.366,20	6,65
4,50-4,99	76	1,33	4.038.718,30	1,77	741	12,17	42.248.955,66	16,07	127	1,49	4.858.346,45	1,03
5,00-5,49	573	10,06	30.690.985,25	13,47	2.513	41,26	109.416.556,0	41,63	74	0,87	2.612.617,13	0,55
5,50-5,99	1.902	33,40	76.283.370,38	33,48	2.409	39,56	97.794.872,31	37,21	6	0,07	163.577,69	0,03
6,00-6,49	2.096	36,81	60.997.607,25	35,55	376	6,17	10.833.070,26	4,12	-	-	-	-
6,50-6,99	898	15,77	30.995.935,86	13,60	24	0,39	492.149,33	0,19	1	0,01	56.352,65	0,01
7,00-7,49	78	1,37	1.930.001,38	0,85	3	0,05	93.619,32	0,04	-	-	-	-
7,50-7,99	3	0,05	69.927,40	0,03	1	0,02	38.598,63	0,01	-	-	-	-
8,00-8,49	3	0,05	90.456,22	0,04	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	5.694	100,0	227.847.837,45	100,0	6.090	100,0	262.826.190,99	100,0	8.531	100,0	472.014.960,65	100,0
Mínimo			3,50%				2,76%				2,08%	
Máximo			8,25%				7,50%				8,50%	
Medio ponderado por Principal pendiente			5,66%				5,30%				3,35%	
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				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
00,01- 10,00	298	5,23	2.506.042,14	1,10	230	3,78	1.972.070,71	0,75	12	0,14	272.611,84	0,06
10,01- 20,00	655	11,50	12.531.966,21	5,50	566	9,29	11.908.653,73	4,53	163	1,91	4.519.238,33	0,96
20,01- 30,00	931	16,35	25.962.328,31	11,39	859	14,11	25.209.361,88	9,59	507	5,94	17.148.092,00	3,63
30,01- 40,00	972	17,07	34.362.297,16	15,08	1.003	16,47	34.910.472,72	13,28	878	10,27	35.774.347,12	7,58
40,01- 50,00	1.090	19,14	49.732.120,18	21,83	1.163	19,10	53.804.488,87	20,47	1.173	13,75	55.140.058,08	11,68
50,01- 60,00	1.118	19,63	59.893.016,31	26,29	1.250	20,53	86.944.712,86	25,47	1.700	19,93	90.335.777,40	19,14
60,01- 70,00	622	10,92	42.348.948,80	18,59	988	16,22	85.764.383,38	25,02	2.122	24,87	128.075.796,36	27,13
70,01- 80,00	8	0,14	513.118,53	0,23	31	0,51	2.312.046,86	0,88	1.878	23,19	140.749.039,42	29,82
Total	5.694	100,0	227.847.837,45	100,0	6.090	100,0	262.826.190,99	100,0	8.531	100,0	472.014.960,65	100,0
% Principal Pendiente/ Valor de Tasación:												
Mínimo			0,18%				0,33%				5,82%	
Máximo			70,63%				72,42%				79,28%	
Medio ponderado por Principal pendiente			45,57%				47,94%				59,47%	
Importes en euros												

Localización geográfica

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

Región	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	341	5,99	12.044.025,59	5,29	368	6,04	13.748.170,83	5,23	555	6,52	27.417.790,84	5,82
Aragón	145	2,55	8.750.530,96	3,84	152	2,50	9.870.494,74	3,76	194	2,27	15.657.038,17	3,32
Baleares	-	-	-	-	-	-	-	-	2	0,02	67.698,63	0,01
Canarias	1	0,02	48.243,15	0,02	1	0,02	50.746,03	0,02	1	0,01	60.289,33	0,01
Castilla y León	1	0,02	8.512,51	0,00	1	0,02	9.427,91	0,00	1	0,01	30.444,77	0,01
Castilla-La Mancha	9	0,16	515.972,05	0,23	9	0,15	536.915,12	0,20	14	0,16	971.326,94	0,21
Cataluña	9	0,16	506.277,53	0,22	9	0,15	534.007,38	0,20	13	0,15	1.041.107,52	0,22
Madrid	192	3,37	13.759.635,00	6,04	214	3,51	16.592.644,10	8,31	311	3,65	31.126.748,72	6,59
Murcia	1.332	23,39	47.145.226,48	20,69	1.420	23,32	53.537.283,89	20,37	2.003	23,48	96.924.554,30	20,53
Navarra	12	0,21	1.342.870,49	0,59	13	0,21	1.413.448,19	0,54	17	0,20	2.143.946,10	0,45
La Rioja	10	0,18	888.287,26	0,39	12	0,20	993.111,33	0,38	20	0,23	1.879.722,48	0,40
Comunidad Valenciana	3.640	63,93	142.801.390,41	62,67	3.889	63,86	165.497.919,95	62,97	5.397	63,26	294.560.770,86	62,40
País Vasco	2	0,04	36.866,02	0,02	2	0,03	42.021,52	0,02	3	0,04	133.521,99	0,03
Total	5.694	100,0	227.847.837,45	100,0	6.090	100,0	262.826.190,99	100,0	8.531	100,0	472.014.960,65	100,0

Importes en euros

4) Tasa de amortización anticipada

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

	Principal pendiente (1)	% Sobre Inicial	Amortizac. anticipada de Principal (2)	Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual
2004. 04.23	472.014,960	100,00					
2004	426.199,132	90,29	28.347,536			0,77	8,84
2005	363.159,791	76,94	39.401,704	0,83	9,50	0,80	9,22
2006	309.800,637	65,63	31.096,331	0,77	8,82	0,79	9,07
2007	262.826,191	55,68	27.028,965	0,78	9,01	0,78	9,08
2008	227.847,837	48,27	18.239,696	0,62	7,15	0,75	8,68

Importes en miles de euros

(1) Saldo de fin de mes

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

2. BONOS DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 472.000.000,00 euros, integrados por 4.543 Bonos de la Serie A, 118 Bonos de la Serie B y 59 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Moody's Investors Service España S.A. ("Moody's") y Fitch Ratings España, S.A. ("Fitch"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Inicial	Calificación de Moody's Actual	Calificación de Inicial	Calificación de Fitch Actual
Serie A	Aaa	Aaa	AAA	AAA
Serie B	A2	A2	A+	AA-
Serie C	Baa3	Baa3	BBB+	BBB+

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

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

Movimientos

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

Emisión : Bonos Serie A
 Código ISIN : ES0382744003
 Número : 4,543 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				48.866.840,71	0,00	52.826,82	239.992.243,26	52,83%	47.173,18	214.307.756,74	47,17%
24.02.2009	4,261%	513,879240	421,216977								
24.11.2008	5,148%	636,051106	521,561907	2.889.580,17	0,00	1.704,95	7.745.587,85	1,70%	47.173,18	214.307.756,74	47,17%
25.08.2008	5,040%	647,758038	531,161591	2.942.784,77	0,00	1.966,30	8.932.900,90	1,97%	48.870,13	222.053.344,59	48,88%
26.05.2008	4,558%	607,544002	498,186062	2.760.072,40	0,00	1.886,39	8.569.069,77	1,88%	50.844,43	230.986.245,49	50,84%
25.02.2008	4,862%	679,129298	556,886024	3.085.284,40	0,00	2.527,82	11.482.977,66	2,53%	52.730,82	239.556.115,26	52,73%
26.11.2007	4,861%	729,177054	597,925184	3.312.651,36	0,00	2.190,50	9.951.441,50	2,19%	55.256,44	251.039.092,92	55,26%
24.08.2007	4,265%	651,223621	534,003533	2.958.509,82	0,00	2.299,41	10.448.219,83	2,30%	57.448,94	260.990.534,42	57,45%
24.05.2007	4,028%	606,797568	498,214007	2.765.767,36	0,00	2.792,82	12.688.235,58	2,79%	58.746,35	271.436.754,05	59,75%
26.02.2007	3,798%	653,332555	535,732895	2.968.069,80	0,00	3.338,79	15.168.122,87	3,34%	62.541,27	264.124.988,61	62,54%
24.11.2006	3,434%	599,612852	508,840754	2.724.946,88	0,00	2.468,60	11.214.849,90	2,47%	65.680,06	299.293.112,58	65,68%
24.08.2006	3,066%	563,948759	479,358445	2.562.019,21	0,00	3.159,96	14.355.698,28	3,16%	66.348,86	310.507.962,38	68,35%
24.05.2006	2,801%	515,744179	436,362552	2.343.025,81	0,00	2.970,38	13.494.345,48	2,97%	71.508,62	324.863.660,66	71,51%
24.02.2006	2,622%	521,255782	443,067415	2.366.065,02	0,00	3.312,65	15.049.368,95	3,31%	74.478,98	338.358.006,14	74,48%
24.11.2005	2,317%	479,740503	407,775428	2.179.461,11	0,00	3.237,88	16.688.847,27	3,23%	77.791,63	353.407.375,09	77,79%
24.09.2005	2,311%	500,698836	425,594013	2.274.674,83	0,00	3.430,88	18.388.713,85	3,43%	81.020,52	368.076.222,36	81,02%
24.05.2005	2,320%	505,936625	430,048131	2.298.470,09	0,00	3.889,81	22.713.884,44	3,89%	84.779,59	385.153.677,37	84,78%
24.02.2005	2,362%	555,994195	472,595066	2.525.881,63	0,00	3.892,04	24.301.436,22	3,89%	88.210,57	400.740.619,51	88,21%
24.11.2004	2,299%	559,918489	475,930716	2.543.709,70	0,00	3.699,33	27.221.303,03	3,70%	92.109,63	418.454.049,09	92,11%
24.08.2004	2,259%	740,450000	629,382500	3.363.884,35	0,00	6,00	27.221.303,03	4,70%	95.301,67	432.955.486,81	95,30%
28.04.2004									100.000,00	454.300.000,00	100,00%



Emisión : Bonos Serie B
 Código ISIN : ES0382744011
 Número : 118 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente				
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%		
TOTALES						2.074.658,37	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.800.000,00	100,00%
24.02.2009	4,806%	1.177,068689	965,212689										
24.11.2008	5,483%	1.366,508333	1.138,576633	163.843,98	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.800.000,00	100,00%		
25.08.2008	5,365%	1.361,208333	1.116,190833	160.622,58	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.800.000,00	100,00%		
26.05.2008	4,903%	1.239,369444	1.016,262944	146.245,59	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.800.000,00	100,00%		
25.02.2008	5,207%	1.316,213689	1.079,295389	155.313,24	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.800.000,00	100,00%		
26.11.2007	5,206%	1.359,344444	1.114,662444	160.402,64	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.800.000,00	100,00%		
24.06.2007	4,610%	1.178,111111	966,051111	138.017,11	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.800.000,00	100,00%		
24.05.2007	4,373%	1.056,808333	666,592833	124.703,39	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.800.000,00	100,00%		
26.02.2007	4,143%	1.061,783333	687,062333	127.650,43	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.800.000,00	100,00%		
24.11.2006	3,790%	965,744444	620,862777	113.957,84	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.800.000,00	100,00%		
24.08.2006	3,431%	876,811111	745,289444	103.463,71	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.800.000,00	100,00%		
24.05.2006	3,146%	777,761111	661,096944	91.775,81	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.800.000,00	100,00%		
24.02.2006	2,967%	756,233333	644,496333	89.471,53	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.800.000,00	100,00%		
24.11.2005	2,862%	680,288689	576,245566	80.274,09	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.800.000,00	100,00%		
24.08.2005	2,656%	676,755566	576,942223	80.093,16	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.800.000,00	100,00%		
24.05.2005	2,665%	658,847222	560,020139	77.743,97	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.800.000,00	100,00%		
24.02.2005	2,707%	691,788689	586,020566	81.631,09	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.800.000,00	100,00%		
24.11.2004	2,644%	675,688689	574,335566	79.731,29	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.800.000,00	100,00%		
24.08.2004	2,804%	853,533333	725,503333	100.716,53	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.800.000,00	100,00%		
28.04.2004									100.000,00	11.800.000,00	100,00%		

Emisión : Bonos Serie C
 Código ISIN : ES0382744029
 Número : 59 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente				
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%		
TOTALES						1.188.735,53	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.900.000,00	100,00%
24.02.2009	5,125%	1.309,977778	1.074,161778										
24.11.2008	6,013%	1.519,952778	1.246,361278	89.677,21	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.900.000,00	100,00%		
25.08.2008	5,905%	1.492,652778	1.223,975278	68.065,51	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.900.000,00	100,00%		
26.05.2008	5,423%	1.370,813889	1.124,067389	80.878,02	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.900.000,00	100,00%		
25.02.2008	5,727%	1.447,658333	1.167,079633	65.411,84	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.900.000,00	100,00%		
26.11.2007	5,726%	1.495,122222	1.226,000222	68.212,21	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.900.000,00	100,00%		
24.08.2007	5,130%	1.311,000000	1.075,020000	77.348,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.900.000,00	100,00%		
24.05.2007	4,893%	1.182,475000	969,629500	69.756,03	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.900.000,00	100,00%		
26.02.2007	4,663%	1.217,581111	998,400111	71.836,11	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.900.000,00	100,00%		
24.11.2006	4,299%	1.096,633333	933,638333	64.819,37	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.900.000,00	100,00%		
24.08.2006	3,951%	1.009,700000	658,245000	59.572,30	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.900.000,00	100,00%		
24.05.2006	3,656%	906,316667	770,368167	53.472,66	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.900.000,00	100,00%		
24.02.2006	3,467%	891,122222	757,455889	52.576,21	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.900.000,00	100,00%		
24.11.2005	3,162%	813,177778	691,201111	47.877,49	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.900.000,00	100,00%		
24.08.2005	3,176%	811,844444	689,897777	47.667,02	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.900.000,00	100,00%		
24.05.2005	3,165%	787,402778	669,292361	46.458,76	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.900.000,00	100,00%		
24.02.2005	3,227%	824,677778	700,976111	48.655,98	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.900.000,00	100,00%		
24.11.2004	3,164%	806,677778	667,291111	47.706,09	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.900.000,00	100,00%		
24.08.2004	3,124%	1.023,977778	670,361111	60.414,69	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.900.000,00	100,00%		
28.04.2004									100.000,00	5.900.000,00	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 ESTIMADAS SEGÚN TASAS DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA (EN AÑOS)										
% MENSUAL CONSTANTE % ANUAL EQUIVALENTE			TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA							
			0,17% 2,000%	0,34% 4,000%	0,51% 6,000%	0,69% 8,000%	0,87% 10,000%	1,06% 12,000%	1,25% 14,000%	1,44% 16,000%
BONOS SERIE A										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	6,80	6,17	5,62	5,14	4,72	4,36	4,03	3,74
	fecha		19/10/2015	09/02/2015	13/08/2014	19/02/2014	19/08/2013	05/07/2013	01/06/2013	25/09/2012
Amort. Final	años		25,41	25,41	25,41	25,41	25,41	25,41	25,41	25,41
	fecha		24/05/2034	24/05/2034	24/05/2034	24/05/2034	24/05/2034	24/05/2034	24/05/2034	24/05/2034
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	6,13	5,52	4,94	4,47	4,05	3,73	3,38	3,12
	fecha		14/02/2015	07/07/2014	12/07/2013	20/06/2013	19/01/2013	22/09/2012	19/05/2012	02/12/2012
Amort. Final	años		10,90	10,16	9,16	8,40	7,65	7,15	6,40	5,90
	fecha		24/11/2019	24/02/2019	24/02/2018	24/05/2017	24/08/2016	24/02/2016	24/05/2015	24/11/2014
BONOS SERIE B										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	6,68	6,06	5,52	5,05	4,64	4,28	3,96	3,67
	fecha		09/04/2015	21/01/2015	07/08/2014	17/01/2014	20/08/2013	04/09/2013	13/12/2012	09/01/2012
Amort. Final	años		25,41	25,41	25,41	25,41	25,41	25,41	25,41	25,41
	fecha		24/05/2034	24/05/2034	24/05/2034	24/05/2034	24/05/2034	24/05/2034	24/05/2034	24/05/2034
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	6,02	5,42	4,85	4,39	3,98	3,66	3,32	3,06
	fecha		01/05/2015	06/02/2014	11/05/2013	22/05/2013	24/12/2012	29/08/2012	27/04/2012	23/01/2012
Amort. Final	años		10,90	10,16	9,16	8,40	7,65	7,15	6,40	5,90
	fecha		24/11/2019	24/02/2019	24/02/2018	24/05/2017	24/08/2016	24/02/2016	24/05/2015	24/11/2014
BONOS SERIE C										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	6,68	6,06	5,52	5,05	4,64	4,28	3,96	3,67
	fecha		09/04/2015	21/01/2015	07/08/2014	17/01/2014	20/08/2013	04/09/2013	13/12/2012	09/01/2012
Amort. Final	años		25,41	25,41	25,41	25,41	25,41	25,41	25,41	25,41
	fecha		24/05/2034	24/05/2034	24/05/2034	24/05/2034	24/05/2034	24/05/2034	24/05/2034	24/05/2034
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	6,02	5,42	4,85	4,39	3,98	3,66	3,32	3,06
	fecha		01/05/2015	06/02/2014	11/05/2013	22/05/2013	24/12/2012	29/08/2012	27/04/2012	23/01/2012
Amort. Final	años		10,90	10,16	9,16	8,40	7,65	7,15	6,40	5,90
	fecha		24/11/2019	24/02/2019	24/02/2018	24/05/2017	24/08/2016	24/02/2016	24/05/2015	24/11/2014

⁽¹⁾ Ejercicio de amortización anticipada opcional cuando el Saldo Vivo de los Préstamos Titulizados sea inferior al 10% del Saldo Vivo Inicial.

Hipótesis de Morosidad y Faltas 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^a. 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 1 Fondo de Titulización Hipotecaria", correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, contenidos en las 38 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 38 y así han firmado el presente documento.

Madrid, 24 de abril de 2009

D^a. 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