

C N M V
Registro de Auditorías
Emisores
Nº <u>11586</u>

Informe de Auditoría

BANCAJA 11 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
BANCAJA 11 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

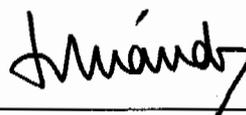
Hemos auditado las cuentas anuales de BANCAJA 11 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio 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 BANCAJA 11 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 BANCAJA 11 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2008. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

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



José Carlos Hernández Barrasús

27 de abril de 2009



BANCAJA 11
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2008



BANCAJA 11, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2008

	Nota	Miles de euros <u>2008</u>
ACTIVO		
A) ACTIVO NO CORRIENTE		
I. Activos financieros a largo plazo	4	1.745.498
1. Valores representativos de deuda		-
2. Derechos de crédito		-
Certificados de Transmisión de Hipoteca		1.745.498
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		138.421
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta		-
V. Activos financieros a corto plazo	5	45.027
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		11.529
2. Valores representativos de deuda		-
3. Derechos de crédito		33.498
Certificados de Transmisión de Hipoteca		26.744
Corrección de valor por deterioro de activos		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		6.754
4. Derivados		-
5. Otros activos financieros		-
Otros		-
VI. Ajustes por periodificaciones	6	16.393
1. Comisiones		-
2. Otros		16.393
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	77.001
1. Tesorería		77.001
2. Otros activos líquidos equivalentes		-
TOTAL ACTIVO		<u>1.883.919</u>

BANCAJA 11, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación al 31 de diciembre 2008

	Nota	Miles de euros 2008
PASIVO		
A) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DIRECTAMENTE EN EL BALANCE		
		(1.094)
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	(1.094)
B) PASIVO NO CORRIENTE		1.843.458
V. Provisiones a largo plazo		-
VI. Pasivos financieros a largo plazo	9	1.843.458
1. Obligaciones y otros valores negociables		1.838.383
Serie no subordinada		1.708.483
Series subordinadas		129.900
2. Deudas con entidades de crédito		5.075
Préstamo Gastos Iniciales		5.075
3. Derivados		-
4. Otros pasivos financieros		-
VII. Pasivos por impuesto diferido		-
C) PASIVO CORRIENTE		41.555
VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-
IX. Provisiones a corto plazo		-
X. Pasivos financieros a corto plazo	10	32.165
1. Acreedores y otras cuentas a pagar		14.599
2. Obligaciones y otros valores negociables		17.502
Series subordinadas		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		17.502
3. Deudas con entidades de crédito		64
Préstamo Gastos Iniciales		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		64
4. Derivados		-
Derivados de Cobertura		-
5. Otros pasivos financieros		-
XI. Ajustes por periodificaciones	11	9.390
1. Comisiones		6.361
Comisión sociedad gestora		18
Comisión administrador		35
Comisión agente financiero / pagos		-
Comisión variable-resultados no realizados		2.103
Comisión variable resultados-realizados		4.197
Otras comisiones		8
2. Otros		3029
TOTAL PASIVO		1.885.019



BANCAJA 11, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros
	<u>2008</u>
1. Intereses y rendimientos asimilados	104.372
Valores representativos de deuda	-
Certificado de Transmisión de Hipoteca	101.745
Otros activos financieros	2.627
2. Intereses y cargas asimilados	(96.499)
Obligaciones y otros valores negociables	(96.111)
Deudas con entidades de crédito	(388)
Otros pasivos financieros	-
A) MARGEN DE INTERESES	<u>7.873</u>
3. Resultado de operaciones financieras (neto)	1.883
Otras	1.883
4. Diferencias de cambio (neto)	-
5. Otros ingresos de explotación	-
6. Otros gastos de explotación	(9.756)
Servicios exteriores	(20)
Tributos	-
Otros gastos de gestión corriente	(9.736)
Comisión de sociedad gestora	(98)
Comisión administrador	(185)
Comisión variable	(9.117)
Comisión del agente financiero / pagos	(23)
Otros gastos	(313)
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>

BANCAJA 11, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

	Miles de euros	
	2008	
1. Activos financieros disponibles para la venta		-
1.1. Ganancias (pérdidas) por valoración		-
1.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración		-
1.1.2. Efecto fiscal		-
1.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-
1.3. Otras reclasificaciones		-
1.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el 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		(1.407)
3.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración		(1.407)
3.1.2. Efecto fiscal		-
3.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		313
3.3. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo		-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias		(1.094)
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)		(1.094)



BANCAJA 11, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Estado de Flujos de Efectivo

Correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros	
	2008	
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		6.538
Intereses cobrados de préstamos titulizados	97.985	
Intereses pagados por bonos de titulización	(95.735)	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	1.732	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(399)	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	2.955	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		(7.321)
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	(96)	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	(187)	
Margen financiero	(7.014)	
Otras comisiones	(24)	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		(20)
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-	
Otros ingresos y gastos	(20)	
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		(803)
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		4.890
Ingresos por amortización de préstamos titulizados	144.353	
Pagos por amortización de bonos de titulización	(139.463)	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		(575)
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	-	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	(1.353)	
Cobros préstamos titulizados pendientes ingreso	(2.137)	
Administraciones públicas – Pasivo	(112)	
Otros deudores y acreedores	3.027	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN		4.315
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES		3.511
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO		73.320
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO		76.831
Bancos	76.831	
Inversiones financieras temporales	-	

BANCAJA 11, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

BANCAJA 11, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 16 de julio de 2007, agrupando 13.162 Certificados de Transmisión de Hipoteca, por importe de 2.000.022 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 2.022.900 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 20 de julio de 2007.

Con fecha 12 de julio de 2007, 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 y el Préstamo para Gastos Iniciales, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

b) Duración del Fondo

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

- (i) Por la amortización íntegra de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa.
- (ii) Por la amortización íntegra de los Bonos emitidos.
- (iii) Por la finalización del procedimiento de Liquidación Anticipada.
- (iv) Por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final el 27 de abril de 2050 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

c) Gestión del Fondo

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

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

d) Normativa legal

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

e) Régimen de tributación

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

f) Fondo de reserva

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

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

Importe:

1. El Fondo de Reserva se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe inicial igual a veintidós millones novecientos mil (22.900.000,00) euros.

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.

2. El importe del Fondo de Reserva Requerido en cada fecha de pago será la menor de las siguientes cantidades:
- i) Veintidós millones novecientos mil (22.900.000,00) euros.
 - ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El resultado de aplicar el porcentaje de 2,29% a la suma del Saldo del Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3, B, C y D.
 - b) El importe de once millones cuatrocientos cincuenta mil (11.450.000,00) euros.
3. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago precedente, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:
- i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
 - ii) Que el Fondo de Reserva no se pudiera dotar en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.
 - iii) Que el margen medio que se suma al índice de referencia correspondiente para la determinación del tipo de interés nominal de los Préstamos Hipotecarios, ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios fuera igual o inferior a 0,66%.
 - iv) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo.

Rentabilidad.

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

Destino.

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

- 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, excluida.

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

- 1º. Pago de los impuestos y gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos. En este orden sólo se atenderán en favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle en relación con los Préstamos Hipotecarios, todos ellos debidamente justificados, y la comisión de administración en el caso de que tuviera lugar la sustitución de BANCAJA en su actividad como Administrador.
- 2º. Pago de las cantidades netas a pagar, en su caso, por el Fondo en virtud de los Contratos de Permuta de Intereses, y, solamente en el caso de resolución de estos Contratos por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada de algún supuesto de resolución anticipada, abono de las cantidades a satisfacer por el Fondo que correspondan al pago liquidativo.
- 3º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 8º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Hipotecarios Dudosos, computándose éste por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Hipotecario Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 10,90% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios a la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A (Series A1, A2 y A3) o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

- 5º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergación de este pago al 9º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 9º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Hipotecarios Dudosos, computándose éste por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Hipotecario Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 7,40% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios a la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A (Series A1, A2 y A3) y de la Serie B o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

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

Se procederá a la postergación de este pago al 10º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Hipotecarios Dudosos, computándose éste por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Hipotecario Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 5,62% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios a la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A (Series A1, A2 y A3), de la Serie B y de la Serie C o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

- 7º. Retención para Amortización del principal de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C y D en una cantidad igual a la diferencia positiva existente a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente entre (i) la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3, B, C y D, minorada en el saldo de la Cuenta de Amortización, y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

En función de la liquidez existente en cada Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado a la Retención para Amortización del principal de los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C y D se integrará en los Fondos Disponibles para Amortización que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.

- 8º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca la postergación de este pago del 4º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.

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

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

- 11º. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido.
- 12º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie E.
- 13º. Amortización de los Bonos de la Serie E.

La amortización parcial del principal de los Bonos de la Serie E se efectuará, en su caso, en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia positiva existente entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie E a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y el importe del Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago correspondiente, y si no se hubiese producido la completa amortización de los Bonos de la Serie E por haberle sido de aplicación la Amortización Acelerada de los Bonos de la Serie E.

- 14º. Pago de las cantidades a satisfacer por el Fondo, en su caso, que correspondan al pago liquidativo de los Contratos de Permuta de Intereses excepto en los supuestos contemplados en el orden 2º anterior.
- 15º. Pago de intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 16º. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 17º. Amortización de los Bonos de la Serie E en caso de serle de aplicación la Amortización Acelerada de los Bonos de la Serie E en una cuantía igual al remanente de Fondos Disponibles una vez efectuadas las aplicaciones correspondientes del 1º al 16º.
- 18º. Pago a BANCAJA de la comisión establecida por el Contrato de Administración.

En el caso de que tuviera lugar la sustitución de BANCAJA 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.

- 19º. Pago del Margen de Intermediación Financiera.

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

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

2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

c) Comparación de la información

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

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

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

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

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

a) Empresa en funcionamiento

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

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

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

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

c) Corriente y no corriente

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

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

d) Derechos de Crédito

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

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

e) Intereses y gastos devengados no vencidos

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

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

f) Gastos de constitución en transición

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

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

g) Pasivos financieros

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

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

Las condiciones de amortización de los Bonos de Titulización y del préstamo para gastos iniciales se exponen en las nota 9 de la memoria.

h) Ajustes por periodificación

Corresponden, principalmente, a la periodificación realizada de las comisiones devengadas por terceros, registrándose por su valor real en función de cada uno de los contratos suscritos, todos ellos en relación con la administración financiera y operativa del Fondo.

i) Impuesto sobre Sociedades

El gasto, en su caso, por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el resultado económico, corregido por las diferencias permanentes de acuerdo con los criterios fiscales.

j) Contrato de permuta financiera

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

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

4. ACTIVOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO

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

La cartera inicial de Derechos de Crédito estaba compuesta por 13.162 Certificados de Transmisión de Hipoteca, por un valor de 2.000.022 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>1.887.389</u>	<u>(115.147)</u>	<u>(26.744)</u>	<u>1.745.498</u>
	<u>1.887.389</u>	<u>(115.147)</u>	<u>(26.744)</u>	<u>1.745.498</u>

5. ACTIVOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO

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

	Miles de euros
Deudores y otras cuentas a cobrar	11.529
Derechos de Crédito	<u>33.498</u>
	<u>45.027</u>

5.1 Derechos de Crédito

A 31 de diciembre e 2008 se encuentra registrado un importe de 26.744 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 101.745 miles de euros, de los que 6.754 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 6.364 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 5.165 miles de euros, de los cuales 948 miles corresponden a principal y 4.217 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 16.393 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	76.831
Intereses devengados no vencidos	<u>170</u>
	<u><u>77.001</u></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 abona un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos que coincida sustancialmente con cada periodo de intereses de la Cuenta de Tesorería. Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada una de las fechas de liquidación, los días 22 de enero, 22 de abril, 22 de julio y 22 de octubre y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días.

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 aperturar una nueva Cuenta de Tesorería en Banco Sabadell, subrogándose en las condiciones que tenía la Cuenta de Tesorería en Bancaja

Durante 2008 se han devengado intereses por 2.627 miles de euros procedentes de la cuenta de tesorería de los cuales 170 miles de euros están pendientes de vencimiento.

8. GASTOS DE CONSTITUCIÓN EN TRANSICIÓN

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

	Miles de euros
Saldo inicial	1.407
Adiciones	-
Amortizaciones	<u>(313)</u>
Saldo final	<u>1.094</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 2.022.900 miles de euros, integrados por 20.229 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en cinco clases, la primera de ellas integrada por 3 series, que tienen las siguientes características:

Concepto	A1	A2	A3	B	C	D	E
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	260.000	1.193.000	440.000	63.000	24.000	20.000	22.900
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100	100	100	100
Número de Bonos	2.600	11.930	4.400	630	240	200	229
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,07%	Euribor 3m + 0,17%	Euribor 3m + 0,21%	Euribor 3m + 0,45%	Euribor 3m + 0,80%	Euribor 3m + 3,00%	Euribor 3m + 4,00%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	27 de enero, 27 de abril, 27 de julio y 27 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil						
Calificaciones Iniciales: Moody's / S&P	Aaa / AAA	Aaa / AAA	Aaa / AAA	A1 / A	Baa3 / BBB	Ba3 / BB	C / CCC-
Actuales: Moody's / S&P	Aaa / AAA	Aa2 / AAA	Aa2 / AAA	Ba1 / A	B1 / BBB-	Caa2 / BB-	C / CCC-

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

	Miles de euros							TOTAL
	A1	A2	A3	B	C	D	E	
Saldo inicial	214.946	1.193.000	440.000	63.000	24.000	20.000	22.900	1.977.846
Amortización	(139.463)	-	-	-	-	-	-	-
Saldo final	<u>75.483</u>	<u>1.193.000</u>	<u>440.000</u>	<u>63.000</u>	<u>24.000</u>	<u>20.000</u>	<u>22.900</u>	<u>1.838.383</u>

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 folleto de emisión y se resumen a continuación:

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3) hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización, en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización y en cuarto lugar a la amortización de la Serie D hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 3 y 4 siguientes para la amortización a prorrata de las diferentes Series.

2. Los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3), tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de las reglas 3 y 4 siguientes, se aplicarán de la forma siguiente:

2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:

1º. Secuencialmente, en primer lugar a la amortización del principal de los Bonos de la Serie A1 y en segundo lugar, y en caso que se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1 con anterioridad a la Fecha de Pago correspondiente al 27 de enero de 2009, depósito del remanente de los Fondos Disponibles para Amortización en la Cuenta de Amortización hasta la Fecha de Pago Correspondiente al 27 de enero de 2009, excluida.

2º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2 una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1, desde la Fecha de Pago, incluida, correspondiente al 27 de enero de 2009.

3º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A3 una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de las Series A1 y A2.

- 2.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A") si no se hubiera producido la amortización de la Serie A1 y/o de la Serie A2 en su totalidad se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior en caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente la proporción entre (i) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Morosos, incrementado en el importe de los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los Préstamos Hipotecarios durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y, en su caso, el saldo, si existiera, de la Cuenta de Amortización, y (ii) la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Clase A, fuera inferior o igual a 1.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente, el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3) se aplicará a la amortización de la Serie A1 y a la amortización de la Serie A2 y a la amortización de la Serie A3, distribuyéndose entre las mismas a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1, (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2, y (iii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A3, a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.



3. No será excepción que, aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1, A2 y A3) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C y, en su caso, de la Serie D en las Fechas de Pago en las que se cumplan todas las circunstancias siguientes ("Condiciones para la Amortización a Prorrata") en relación a cada una de estas Series:
- a) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) que el Saldo Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 5,670% de la suma del Saldo Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3, B, C y D, minorada, en su caso, en el saldo de la Cuenta de Amortización, y
 - ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,10% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
 - b) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 2,160% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3, B, C y D, minorada, en su caso, en el saldo de la Cuenta de Amortización, y
 - ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 0,85% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
 - c) Para proceder a la amortización de la Serie D, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie D sea igual o mayor al 1,800% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3, B, C y D, minorada, en su caso, en el saldo de la Cuenta de Amortización, y
 - ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 0,60% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
 - d) Adicionalmente, para proceder a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C y, en su caso, de la Serie D:
 - i) que el importe del Fondo de Reserva Requerido haya sido dotado en su totalidad en la Fecha de Pago anterior y que pueda ser dotado en la Fecha de Pago correspondiente, y
 - ii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios sea igual o superior al 10 por ciento del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

4. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso de la Serie C y, en su caso de la Serie D, según lo previsto en la regla 3 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C y, en su caso de la Serie D de modo tal que (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y, en su caso, el de la Serie C y, en su caso, el de la Serie D, con relación a (ii) la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3, B, C y D, minorada, en su caso, en el saldo de la Cuenta de Amortización, se mantengan, respectivamente, en el 5,670% y en el 2,160% y en el 1,800% o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

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 96.111 miles de euros, de los que 17.502 se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en la rúbrica de "Intereses y gastos devengados no vencidos" del epígrafe de "Obligaciones y otros valores negociables" en Pasivos financieros a corto plazo del balance de situación (Nota 10).

9.2. Deudas con entidades de crédito

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BANCAJA un contrato de préstamo de carácter mercantil por importe de siete millones cien mil (7.100.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales"). La entrega del importe del Préstamo para Gastos Iniciales se realizó en la Fecha de Desembolso y fue destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión y admisión de los Bonos, a financiar parcialmente la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca por importe igual a la diferencia entre el capital total de éstos y el importe nominal total de las Series A1, A2, A3, B, C y D, y a cubrir el desfase temporal existente entre el cobro de intereses de los Préstamos Hipotecarios y el pago de intereses de los Bonos en la primera Fecha de Pago.

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



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

	Miles de euros
Saldo inicial	6.429
Adiciones	-
Amortización	<u>(1.354)</u>
Saldo final	<u>5.075</u>

Durante 2008 se han devengado intereses de los préstamos por importe de 388 miles de euros, los que 64 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	14.599
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	17.502
Intereses devengados no vencidos	17.502
Deudas con Entidades de Crédito	64
Intereses devengados no vencidos	<u>64</u>
	<u>32.165</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	18
Administrador	35
Agente financiero	-
Variable- no realizada	2.103
Variable - realizada	4.197
Otras comisiones	8
Otros	<u>3.029</u>
	<u>9.390</u>

En el concepto "Otros" se ha registrado la periodificación de intereses a pagar por el contrato de permuta financiera del Fondo (Nota 13).

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 Bancaja por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

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

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión periódica que se devengará diariamente desde la constitución del Fondo hasta su extinción y se liquidará y pagará por Periodos de Devengo de Intereses vencidos en cada una de las Fechas de Pago con sujeción al Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, compuesta por (i) un importe fijo y (ii) una parte variable sobre la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3, B, C y D en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, que no podrá ser superior al importe máximo determinado.

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo satisfará al mismo en cada Fecha de Pago de los Bonos durante la vigencia del contrato, una comisión del 0,01%, impuestos incluidos en su caso, sobre el importe que se distribuirá a los titulares de los Bonos en cada Fecha de Pago, que se pagará en la misma Fecha de Pago, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, o llegado el caso con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

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

12. CONTRATO DE PERMUTA FINANCIERA

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con HSBC, dos contratos de permuta financiera de tipos de interés variables (los "Contratos de Permuta de Intereses" o las "Permutas de Intereses") bajo el modelo de contrato marco ISDA Master Agreement (Multicurrency-Cross Border) de 1992 y las definiciones del año 2000 (ISDA 2000 Definitions) de la International Swap Dealers Association, Inc, ("ISDA") (el "Contrato Marco"), cuyas características más relevantes se describen a continuación.

12.1 Contrato de permuta de intereses Anual

El tipo de interés a pagar por el Fondo será para cada subperiodo de cálculo el resultado de la suma ponderada de los doce (12) Euribor 12 meses fijados en doce (12) Fechas de Referencia (Anual) desde la tercera a la decimocuarta, ambas incluidas, precedentes al mes de la fecha final del subperiodo de cálculo correspondiente y calculada de la siguiente manera: $(0,0746 \times \text{Euribor 12 meses de enero}) + (0,0813 \times \text{Euribor 12 meses de febrero}) + (0,0824 \times \text{Euribor 12 meses de marzo}) + (0,0881 \times \text{Euribor 12 meses de abril}) + (0,0822 \times \text{Euribor 12 meses de mayo}) + (0,0813 \times \text{Euribor 12 meses de junio}) + (0,0567 \times \text{Euribor 12 meses de julio}) + (0,0833 \times \text{Euribor 12 meses de agosto}) + (0,0928 \times \text{Euribor 12 meses de septiembre}) + (0,0934 \times \text{Euribor 12 meses de octubre}) + (0,0909 \times \text{Euribor 12 meses de noviembre}) + (0,0930 \times \text{Euribor 12 meses de diciembre})$.

El tipo de interés a pagar por HSBC será para cada periodo de cálculo, expresado en tanto por ciento, el que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos correspondiente al Periodo de Devengo de Intereses coincidente con el periodo de cálculo de la Parte B correspondiente y (ii) un margen del $-0,0060\%$.

El nocional del contrato de permuta financiera será para cada periodo de cálculo el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos con revisión anual del tipo de interés en la Fecha de Determinación anterior al primer día del periodo de cálculo de la Parte B en curso.

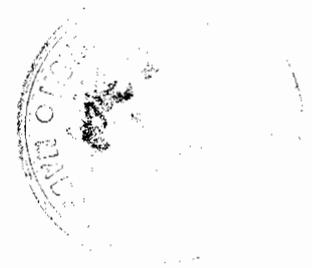
12.2 Contrato de permuta de intereses Semestral

El tipo de interés a pagar por el Fondo será para cada subperiodo de cálculo el resultado de la suma ponderada de los seis (6) Euribor 12 meses fijados en seis (6) Fechas de Referencia (Semestral) desde la tercera a la octava, ambas incluidas, precedentes al mes de la fecha final del subperiodo de cálculo para la Parte A correspondiente y calculada de la siguiente manera: $(0,1336 \times \text{Euribor 12 meses de enero}) + (0,1752 \times \text{Euribor 12 meses de febrero}) + (0,1635 \times \text{Euribor 12 meses de marzo}) + (0,1667 \times \text{Euribor 12 meses de abril}) + (0,1675 \times \text{Euribor 12 meses de mayo}) + (0,1935 \times \text{Euribor 12 meses de junio}) + (0,1336 \times \text{Euribor 12 meses de julio}) + (0,1752 \times \text{Euribor 12 meses de agosto}) + (0,1635 \times \text{Euribor 12 meses de septiembre}) + (0,1677 \times \text{Euribor 12 meses de octubre}) + (0,1675 \times \text{Euribor 12 meses de noviembre}) + (0,1935 \times \text{Euribor 12 meses de diciembre})$.

El tipo de interés a pagar por HSBC para cada periodo de cálculo el tipo de interés, expresado en tanto por ciento, que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos correspondiente al Periodo de Devengo de Intereses coincidente con el periodo de cálculo de la Parte B correspondiente, y (ii) un margen del $+0,0660$.

El nocional del contrato de permuta financiera será para cada periodo de cálculo el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos con revisión semestral del tipo de interés en la Fecha de Determinación anterior al primer día del periodo de cálculo de la Parte B en curso.

Al 31 de diciembre de 2008 existían intereses devengados no vencidos por el contrato de permuta financiera por importe de 16.393 y 3.029 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

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	1.407
Inmovilizaciones financieras	
Certificados de Transmisión de Hipoteca	<u>1.887.389</u>
	1.888.796
ACTIVO CIRCULANTE	
Deudores	
Certificados de Transmisión de Hipoteca	29.926
Deudores Vencidos	908
Principales cobrados pdtes. de liquidación	3.807
Intereses cobrados pdtes. de liquidación	<u>419</u>
	35.060
Tesorería	73.320
Ajustes por periodificaciones	<u>23.077</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>2.020.253</u></u>
	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
<u>PASIVO</u>	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulación	1.977.846
Entidades de crédito. Préstamos subordinados	<u>6.429</u>
	1.984.275
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Administraciones Públicas	112
Otros acreedores	15.769
Ajustes por periodificaciones	<u>20.097</u>
	<u>35.978</u>
TOTAL PASIVO	<u><u>2.020.253</u></u>

Cuenta de pérdidas y ganancias para el periodo comprendido entre el 16 de julio y el 31 de diciembre de 2007

	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
Ingresos financieros	
Intereses de los Certificados de Transmisión de Hipoteca	44.762
Intereses de la cuenta de tesorería	1.133
Intereses de las permutas financieras	<u>1.546</u>
	<u>47.441</u>
Gastos financieros	
Intereses de los Bonos de Titulización	(42.599)
Intereses de los préstamos subordinados	<u>(200)</u>
	<u>(42.799)</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u>4.642</u>
Dotaciones para amortización del inmovilizado	
Gastos de constitución	(156)
Dotaciones para provisión por insolvencia	
Provisión de insolvencias	
Otros gastos de explotación	
Margen de intermediación financiera	(4.338)
Comisión de administración	(91)
Comisión de la Sociedad Gestora	(42)
Servicios exteriores	(9)
Otros	<u>(7)</u>
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u>-</u>
BENEFICIO (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>
RESULTADO DEL EJERCICIO	<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	Reclasificaciones	Normativa actual	MODELO DE BALANCE SEGÚN NORMATIVA ACTUAL
INMOVILIZADO				ACTIVO NO CORRIENTE
Gastos de constitución	1.407	1.887.389 (1.407)	1.887.389	I. Activos financieros a largo plazo
Inmovilizaciones financieras			-	1. Valores representativos de deuda
Certificados de Transmisión de Hipoteca	1.887.389	(1.887.389)	-	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	29.926	(29.926)	-	V. Activos financieros a corto plazo
Deudores vencidos	908	4.227	5.135	1. Deudores y otras cuentas a cobrar
Principales cobrados pdtes de liquidación	3.807	(3.807)	-	2. Valores representativos de deuda
Intereses cobrados pendientes de liquidación	419	(419)	-	3. Derechos de crédito
		29.926	29.926	Certificados de Transmisión de Hipoteca
				Activos Dudosos
				Corrección de valor por deterioro de activos
		6.531	6.531	Intereses y gastos devengados no vencidos
Tesorería	73.320	(73.320)	-	4. Derivados
Ajustes por Periodificaciones	23.077	(23.077)	-	5. Otros activos financieros
		16.047	16.047	VI. Ajustes por periodificaciones
				1. Comisiones
				2. Otros
		73.818	73.818	VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes
				1. Tesorería
				2. Otros activos líquidos equivalentes
TOTAL ACTIVO	2.020.253	(1.407)	2.018.846	TOTAL ACTIVO
				PASIVO
PASIVO				A) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DIRECTAMENTE EN EL BALANCE
ACREEDORES A LARGO PLAZO		1.977.846	1.977.846	I. Activos financieros disponibles para la venta
Bonos de Titulización de Activos	1.977.846	(1.971.417)	6.429	II. Coberturas de flujos de efectivo
Entidades de crédito. Préstamos gastos iniciales	6.429	(6.429)	-	III. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos
				IV. Gastos de constitución en transición
				B) PASIVO NO CORRIENTE
				V. Provisiones a largo plazo
				VI. Pasivos financieros a largo plazo
				1. Obligaciones y otros valores negociables
				2. Deudas con entidades de crédito
				Préstamo Gastos Iniciales
				3. Derivados
				4. Otros pasivos financieros
				VII. Pasivos por impuesto diferido
ACREEDORES A CORTO PLAZO				C) PASIVO CORRIENTE
Administraciones Públicas	112	(112)	-	VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta
Otros acreedores	15.769	(15.769)	-	IX. Provisiones a corto plazo
Ajustes por Periodificaciones	20.097	(4.216)	15.881	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
		17.126	17.126	3. Deudas con entidades de crédito
				Préstamo Gastos Iniciales
				Intereses y gastos devengados no vencidos
		76	76	4. Derivados
				Derivados de Crédito
				5. Otros pasivos financieros
		60	60	XI. Ajustes por periodificaciones
		2.835	2.835	1. Comisiones
				2. Otros
TOTAL PASIVO	2.020.253	(1.407)	2.018.846	TOTAL PASIVO



BANCAJA 11, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

BANCAJA 11 Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 16 de julio de 2007 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 13.162 Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe total de 2.000.022.095,64 euros, emitidos sobre Préstamos Hipotecarios por Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja ("Bancaja"), en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 20 de julio de 2007 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 2.022.900.000,00 euros integrados por 2.600 Bonos de la Serie A1, 11.930 Bonos de la Serie A2, 4.400 Bonos de la Serie A3, 630 Bonos de la Serie B, 240 Bonos de la Serie C, 200 Bonos de la Serie D y 229 Bonos de la Serie E, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 12 de julio de 2007, 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, el Fondo de Reserva depositado en la Cuenta de Tesorería y gastos de establecimiento, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos y el Préstamo para Gastos Iniciales, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo es nulo. Adicionalmente, el Fondo tiene concertada las Permutas 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 Préstamos Hipotecarios 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 Transacciones 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. Así mismo, de conformidad con la normativa legal aplicable, le corresponde en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores del mismo. Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante "la Sociedad Gestora") figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

La Sociedad Gestora con el fin de consolidar la estructura financiera del Fondo, de aumentar la seguridad o regularidad en el pago de los Bonos, de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de principal e intereses de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y el de los Bonos, o, en general, transformar las características financieras de los Bonos emitidos, así como completar 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 y Cuenta de Amortización)	Bancaja
•Préstamo para Gastos Iniciales	Bancaja
•Permutas de Intereses	HSBC
•Administración y custodia de los activos titulizados	Bancaja
•Dirección, Aseguramiento y Colocación de los Bonos	Bancaja, Calyon, IXIS CIB, Banco Pastor, Caja Madrid, Fortis Bank y JP Morgan.
•Intermediación Financiera	Bancaja
•Agencia de Pagos de los Bonos	Bancaja

1. CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

Los 13.162 Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el Fondo emitidos sobre Préstamos Hipotecarios por Bancaja, cuyos capitales a la fecha de emisión ascendían a 2.000.022.095,64 euros, estaban formados por un capital pendiente de vencimiento de 1.999.851.707,74 euros y un capital vencido pendiente de cobro de 170.387,90 euros. Los Certificados de Transmisión de Hipoteca están representados en títulos nominativos y se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Certificados de Transmisión de Hipoteca participados, participando del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos.



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

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

Certificados vivos	Amortización Principal		Principal Pendiente amortizar		% (factor)
	Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)		
2007.07.16	13.162			2.000.022.095,64	100,00
2007	12.790	12.607.717,31	70.099.297,49	1.917.315.080,84	89,23
2008	12.137	27.155.102,92	117.917.936,94	1.772.242.040,98	88,61
Total		39.762.820,23	188.017.234,43		
Importes 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 Préstamos Hipotecarios 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	823	112.089,68	321.863,00	433.952,68	124.128.644,24	124.562.596,92	171.028.678,10	72,83
De 1 a 2 meses	398	119.096,63	463.378,82	582.475,45	61.499.221,72	62.081.697,17	81.723.401,07	75,97
De 2 a 3 meses	212	94.389,35	419.645,30	514.034,65	31.684.028,19	32.198.062,84	42.273.577,43	76,17
De 3 a 6 meses	233	149.766,99	736.764,29	886.531,28	33.989.948,67	34.876.479,95	44.116.603,69	79,06
De 6 a 12 meses	240	306.557,15	1.467.773,34	1.774.330,49	34.984.141,42	36.758.471,91	45.495.807,96	80,80
Más de 12 meses	88	166.707,66	807.201,76	973.909,42	11.461.835,30	12.435.744,72	14.688.966,37	84,66
Totales	1.994	948.607,46	4.216.626,51	5.165.233,97	297.747.819,54	302.913.053,51	399.327.034,62	75,86
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 son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal periódicamente, de acuerdo con la escritura de cada Préstamo Hipotecario.

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

Índice Referencia	Número	%	Principal pendiente	%	% Tipo Interés Nominal	Margen s/índice Referencia
Euribor 1 año	12.137	100,00	1.772.242.040,98	100,00	5,84	0,85%
Total	12.137	100,00	1.772.242.040,98	100,00	5,84	0,85%

Medias ponderadas por principal pendiente

Tipo de interés nominal

La distribución por intervalos de los tipos de interés nominales aplicables a los Préstamos Hipotecarios 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	%
2,50 - 2,99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,01	138.036,88	0,01
3,00 - 3,49	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,06	1.100.399,50	0,06
3,50 - 3,99	-	-	-	-	1	0,01	217.866,44	0,01	1	2,94	61.585.461,62	3,08
4,00 - 4,49	-	-	-	-	244	1,91	43.366.610,78	2,26	244	20,45	436.249.392,42	21,81
4,50 - 4,99	101	0,83	19.480.450,40	1,10	3.450	26,97	555.050.374,05	28,95	3.450	46,71	953.369.239,15	47,67
5,00 - 5,49	2.663	21,94	417.667.760,19	23,57	5.952	46,54	892.374.436,68	46,54	5.952	27,76	515.128.681,05	25,76
5,50 - 5,99	4.389	36,16	653.048.780,35	36,85	2.972	23,24	406.319.287,41	21,19	2.972	2,04	31.907.148,43	1,60
6,00 - 6,49	4.447	36,64	618.167.788,55	34,88	171	1,34	19.986.505,48	1,04	171	0,03	543.536,59	0,03
6,50 - 6,99	517	4,26	61.394.617,66	3,46	-	-	-	-	-	-	-	-
7,00 - 7,49	20	0,16	2.482.645,83	0,14	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	12.137	100,0	1.772.242.040,98	100,0	12.790	100,0	1.917.315.080,84	100,0	13.162	100,0	2.000.022.096,64	100,0
% Tipo interés nominal:												
Mínimo			4,80%				3,90%			2,58%		
Máximo			7,26%				6,48%			6,32%		
Medio ponderado por Principal pendiente			5,83%				5,19%			4,73%		

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 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	%
0,01 - 10,00	57	0,47	898.714,06	0,05	34	0,27	552.564,01	0,03	21	0,16	248.414,96	0,01
10,01 - 20,00	173	1,43	7.010.936,63	0,40	146	1,14	6.257.393,98	0,33	122	0,93	5.482.894,39	0,27
20,01 - 30,00	378	3,11	23.949.276,78	1,35	334	2,61	21.992.694,42	1,15	321	2,44	21.688.973,39	1,08
30,01 - 40,00	532	4,38	46.695.175,25	2,63	520	4,07	45.356.943,78	2,37	500	3,80	44.186.672,20	2,21
40,01 - 50,00	796	6,56	92.153.746,86	5,20	780	6,10	90.970.214,40	4,74	796	6,05	94.265.549,07	4,71
50,01 - 60,00	1.134	9,34	156.205.589,89	8,81	1.124	8,79	159.306.187,85	8,31	1.126	8,55	161.917.243,16	8,10
60,01 - 70,00	1.904	15,69	272.705.213,05	15,39	1.984	15,51	290.352.422,49	15,14	1.956	14,86	290.754.443,33	14,54
70,01 - 80,00	3.975	32,75	623.106.458,51	35,16	4.423	34,58	701.714.102,04	36,60	4.689	35,63	745.373.267,34	37,27
80,01 - 90,00	1.378	11,35	226.585.763,30	12,90	1.461	11,42	244.280.181,69	12,74	1.527	11,60	257.094.123,71	12,85
90,01 -100,00	1.810	14,91	320.931.166,65	18,11	1.984	15,51	356.532.376,18	18,60	2.104	15,99	379.010.514,09	18,95
Total	12.137	100,0	1.772.242.040,98	100,0	12.790	100,0	1.917.315.080,84	100,0	13.182	100,0	2.000.022.095,64	100,0
% Principal Pendiente/ Valor de Tasación:												
Mínimo			0,32%				0,52%				0,52%	
Máximo			100,00%				100,00%				100,00%	
Medio ponderado por Principal pendiente			73,60%				74,63%				75,23%	
Importes en euros												

Localización geográfica

La distribución geográfica según la Comunidad Autónoma 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.	%	Prinicipal Pendiente	%	Núm.	%	Prinicipal Pendiente	%	Núm.	%	Prinicipal Pendiente	%
Andalucía	1.409	11,61	208.349.509,33	11,76	1.492	11,67	224.787.906,70	11,72	1.537	11,68	234.208.111,25	11,71
Aragón	114	0,94	15.961.972,97	0,90	120	0,94	17.317.344,44	0,90	124	0,94	18.129.569,16	0,91
Asturias	68	0,56	7.490.679,71	0,42	71	0,56	7.904.915,88	0,41	72	0,55	8.210.035,27	0,41
Baleares	619	5,10	113.668.100,13	6,41	643	5,03	121.059.043,67	6,31	664	5,04	125.801.759,92	6,29
Canarias	873	7,19	123.235.395,70	6,95	898	7,02	128.805.770,03	6,72	918	6,97	132.882.196,29	6,64
Cantabria	55	0,45	7.733.976,69	0,44	57	0,45	8.074.965,98	0,42	57	0,43	8.168.584,09	0,41
Castilla y León	573	4,72	77.355.658,94	4,36	600	4,69	82.557.672,81	4,31	624	4,74	86.495.054,59	4,32
Castilla-La Mancha	345	2,84	48.684.380,13	2,75	371	2,90	53.307.840,33	2,78	382	2,90	55.563.355,70	2,78
Cataluña	1.313	10,82	245.207.077,31	13,84	1.408	11,01	267.878.563,91	13,97	1.451	11,02	278.642.226,94	13,93
Ceuta	1	0,01	91.545,56	0,01	2	0,02	289.351,02	0,02	2	0,02	290.492,69	0,01
Extremadura	84	0,69	9.586.558,83	0,54	87	0,68	10.071.113,31	0,53	90	0,68	10.432.866,33	0,52
Galicia	272	2,24	31.934.910,58	1,80	285	2,23	34.241.305,18	1,79	291	2,21	35.538.940,79	1,78
Madrid	761	6,27	151.732.788,74	8,56	815	6,37	169.031.819,27	8,82	842	6,40	178.369.315,01	8,92
Melilla	2	0,02	169.495,57	0,01	2	0,02	171.769,39	0,01	2	0,02	172.937,93	0,01
Murcia	368	3,03	47.254.210,45	2,67	390	3,05	51.467.686,71	2,68	398	3,02	53.516.967,91	2,68
Navarra	176	1,45	24.480.856,95	1,38	187	1,46	27.050.701,84	1,41	194	1,47	28.187.607,11	1,41
La Rioja	55	0,45	6.644.138,32	0,37	57	0,45	7.009.411,92	0,37	58	0,44	7.375.151,75	0,37
Comunidad Valenciana.	4.844	39,91	617.157.979,33	34,82	5.095	39,84	669.009.064,27	34,89	5.241	39,82	699.626.194,71	34,98
País Vasco	205	1,69	35.502.805,74	2,00	210	1,64	37.278.834,18	1,94	215	1,63	38.410.728,20	1,92
Total	12.137	100,0	1.772.242.040,98	100,0	12.790	100,0	1.917.315.080,84	100,0	13.162	100,0	2.000.022.095,64	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:

	Prinicipal pendiente (1)	% Sobre Inicial	Amortizac. anticipada de Principal (2)	Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual
2007.07.16	2.000.022,096	100,00					
2007	1.917.315,081	95,86	70.099,297			0,65	7,54
2008	1.772.242,041	88,61	117.917,937	0,53	6,19	0,57	6,65

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 Certificados de Transmisión de Hipoteca efectuadas por el emisor)

2. BONOS DE TITULIZACION

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 2.022.900.000,00 euros, integrados por 2.600 Bonos de la Serie A1, 11.930 Bonos de la Serie A2, 4.400 Bonos de la Serie A3, 630 Bonos de la Serie B, 240 Bonos de la Serie C, 200 Bonos de la Serie D y 229 Bonos de la Serie E, 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 Stanbard & Poor's España, S.A. ("S&P") según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's		Calificación de S&P	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual
Serie A1	Aaa	Aaa	AAA	AAA
Serie A2	Aaa	Aa2	AAA	AAA
Serie A3	Aaa	Aa2	AAA	AAA
Serie B	A1	Ba1	A	A
Serie C	Baa3	B1	BBB	BBB-
Serie D	Ba3	Caa2	BB	BB-
Serie E	C	C	CCC-	CCC-

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 al cierre de cada ejercicio se muestra en los siguientes cuadros:

Emisión : Bonos Serie A1
Código ISIN : ES0312867007
Número : 2.600 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				10.478.500,74	0,00	70.963,20	134.517.320,00	70,97%	29.031,80	75.482.680,00	29,03%
27.01.2009	4,991%	370,294157	303,641209								
27.10.2008	5,033%	486,085199	398,589663	1.263.821,52	0,00	9.175,52	23.856.352,00	9,18%	29.031,80	75.482.680,00	29,03%
26.07.2008	4,907%	631,246286	517,821955	1.641.240,34	0,00	12.684,02	32.978.452,00	12,68%	38.207,32	98.339.032,00	38,21%
26.04.2008	4,372%	728,439735	595,680563	1.688.743,31	0,00	14.841,22	38.587.172,00	14,84%	50.891,34	132.317.484,00	50,89%
26.01.2008	4,683%	978,629705	802,476358	2.544.437,23	0,00	16.938,85	44.041.010,00	16,94%	65.732,56	170.904.656,00	65,73%
29.10.2007	4,305%	1.207,791867	990,389167	3.140.258,33	0,00	17.328,59	45.054.334,00	17,33%	82.671,41	214.945.666,00	82,67%
20.07.2007									100.000,00	260.000.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie A2
Código ISIN : ES0312867015
Número : 11.930 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				73.231.973,60	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.193.000.000,00	100,00%
27.01.2009	5,091%	1.301,033333	1.066,847333								
27.10.2008	5,133%	1.297,508333	1.063,956833	15.479.274,41	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.193.000.000,00	100,00%
26.07.2008	5,007%	1.265,658333	1.037,839833	15.089.303,91	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.193.000.000,00	100,00%
26.04.2008	4,472%	1.130,422222	926,946222	13.486.937,11	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.193.000.000,00	100,00%
26.01.2008	4,783%	1.209,036111	991,409611	14.423.800,80	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.193.000.000,00	100,00%
29.10.2007	4,405%	1.235,847222	1.013,394722	14.743.657,36	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.193.000.000,00	100,00%
20.07.2007									100.000,00	1.193.000.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie A3
Código ISIN : ES0312867023
Número : 4.400 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				27.236.611,10	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	440.000.000,00	100,00%
27.01.2009	5,131%	1.311,255556	1.075,229556								
27.10.2008	5,173%	1.307,619444	1.072,247944	5.753.525,55	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	440.000.000,00	100,00%
26.07.2008	5,047%	1.275,769444	1.046,130944	5.613.385,55	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	440.000.000,00	100,00%
26.04.2008	4,512%	1.140,533333	935,237333	5.018.346,67	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	440.000.000,00	100,00%
26.01.2008	4,823%	1.219,147222	999,700722	5.364.247,78	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	440.000.000,00	100,00%
29.10.2007	4,445%	1.247,069444	1.022,598944	5.487.105,55	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	440.000.000,00	100,00%
20.07.2007									100.000,00	440.000.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie B
 Código ISIN : ES0312867031
 Número : 630 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				4.095.087,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	63.000.000,00	100,00%
27.01.2009	5,371%	1.372,588889	1.125,522689								
27.10.2008	5,413%	1.368,286111	1.121,994811	862.020,25	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	63.000.000,00	100,00%
28.07.2008	5,287%	1.336,436111	1.095,877611	841.954,75	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	63.000.000,00	100,00%
28.04.2008	4,752%	1.201,200000	984,984000	756.756,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	63.000.000,00	100,00%
28.01.2008	5,083%	1.279,813889	1.049,447389	806.282,75	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	63.000.000,00	100,00%
28.10.2007	4,685%	1.314,402778	1.077,810278	828.073,75	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	63.000.000,00	100,00%
20.07.2007									100.000,00	63.000.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie C
 Código ISIN : ES0312867049
 Número : 240 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				1.664.533,33	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	24.000.000,00	100,00%
27.01.2009	5,721%	1.482,033333	1.198,867333								
27.10.2008	5,763%	1.456,758333	1.194,541833	349.622,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	24.000.000,00	100,00%
28.07.2008	5,637%	1.424,908333	1.168,424833	341.978,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	24.000.000,00	100,00%
28.04.2008	5,102%	1.289,672222	1.057,531222	309.521,33	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	24.000.000,00	100,00%
28.01.2008	5,413%	1.368,286111	1.121,994811	326.388,67	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	24.000.000,00	100,00%
28.10.2007	5,035%	1.412,597222	1.158,328722	339.023,33	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	24.000.000,00	100,00%
20.07.2007									100.000,00	24.000.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie D
 Código ISIN : ES0312867056
 Número : 200 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				1.953.777,78	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.000.000,00	100,00%	
27.01.2009	7,921%	2.024,255556	1.659,889556								
27.10.2008	7,963%	2.012,869444	1.650,552944	402.573,89	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.000.000,00	100,00%
28.07.2008	7,837%	1.981,019444	1.624,435944	396.203,89	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.000.000,00	100,00%
28.04.2008	7,302%	1.845,783333	1.513,542333	369.156,67	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.000.000,00	100,00%
28.01.2008	7,813%	1.924,997222	1.578,005722	384.879,44	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.000.000,00	100,00%
28.10.2007	7,235%	2.029,819444	1.664,451944	405.963,89	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	20.000.000,00	100,00%
20.07.2007									100.000,00	20.000.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie E
 Código ISIN : ES0312867064
 Número : 229 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				2.538.552,22	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	22.900.000,00	100,00%
27.01.2009	8,921%	2.279,811111	1.868,445111								
27.10.2008	8,963%	2.265,647222	1.857,830722	518.833,21	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	22.900.000,00	100,00%
28.07.2008	8,837%	2.233,787222	1.831,713722	511.539,56	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	22.900.000,00	100,00%
28.04.2008	8,302%	2.098,561111	1.720,820111	480.570,49	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	22.900.000,00	100,00%
28.01.2008	8,613%	2.177,175000	1.765,283500	498.573,08	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	22.900.000,00	100,00%
29.10.2007	8,235%	2.310,375000	1.894,507500	529.075,88	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	22.900.000,00	100,00%
20.07.2007									100.000,00	22.900.000,00	100,00%

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2008 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA			TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA							
% MENSUAL CONSTANTE % ANUAL EQUIVALENTE			0,17%	0,24%	0,31%	0,39%	0,47%	0,6%	1,25%	1,4%
			2,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%
BONOS SERIE A1										
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	0,56	0,42	0,36	0,31	0,29	0,28	0,27	0,26
	Amortización Final	fecha	23/06/2009	05/01/2009	04/11/2008	23/03/2009	17/03/2009	13/03/2009	03/06/2009	03/04/2009
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	1,16	0,91	0,85	0,65	0,41	0,41	0,41	0,41
	Amortización Final	fecha	27/01/2010	27/10/2009	27/07/2009	27/07/2009	27/04/2009	27/04/2009	27/04/2009	27/04/2009
BONOS SERIE A2										
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	11,24	8,37	6,52	5,29	4,43	3,79	3,31	2,94
	Amortización Final	fecha	24/02/2020	04/10/2017	06/07/2015	14/03/2014	05/03/2013	14/09/2012	22/03/2012	11/06/2011
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	22,42	18,42	14,92	12,41	10,41	8,91	7,91	6,91
	Amortización Final	fecha	27/04/2031	27/04/2027	27/10/2023	27/04/2021	27/04/2019	27/10/2017	27/10/2016	27/10/2015
BONOS SERIE A3										
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	28,19	25,00	21,89	19,11	16,73	14,74	13,09	11,71
	Amortización Final	fecha	30/01/2037	22/11/2033	14/10/2030	01/03/2028	19/09/2025	25/08/2023	29/12/2021	08/12/2020
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	38,18	36,18	36,18	36,18	36,18	36,18	36,18	36,18
	Amortización Final	fecha	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047
BONOS SERIE B										
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	21,79	18,19	15,30	13,02	11,22	9,79	8,64	7,70
	Amortización Final	fecha	09/10/2030	02/05/2027	14/03/2024	12/03/2021	16/02/2020	13/09/2018	19/07/2017	08/10/2016
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	38,18	36,18	36,18	36,18	36,18	36,18	36,18	36,18
	Amortización Final	fecha	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047
BONOS SERIE C										
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	21,79	18,19	15,30	13,02	11,22	9,79	8,64	7,70
	Amortización Final	fecha	09/10/2030	02/05/2027	14/03/2024	12/03/2021	16/02/2020	13/09/2018	19/07/2017	08/10/2016
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	38,18	36,18	36,18	36,18	36,18	36,18	36,18	36,18
	Amortización Final	fecha	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047
BONOS SERIE D										
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	21,79	18,19	15,30	13,02	11,22	9,79	8,64	7,70
	Amortización Final	fecha	09/10/2030	02/05/2027	14/03/2024	12/03/2021	16/02/2020	13/09/2018	19/07/2017	08/10/2016
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	38,18	36,18	36,18	36,18	36,18	36,18	36,18	36,18
	Amortización Final	fecha	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047
BONOS SERIE E										
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	27,92	25,91	24,48	23,49	22,77	22,24	21,84	21,52
	Amortización Final	fecha	24/10/2035	22/10/2034	18/05/2033	20/05/2032	08/02/2031	22/02/2031	27/09/2030	06/03/2030
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	38,18	36,18	36,18	36,18	36,18	36,18	36,18	36,18
	Amortización Final	fecha	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047	27/01/2047

(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 falidos 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 Villalongá
(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 "BANCAJA 11 Fondo de Titulización de Activos", correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, contenidas en las 43 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 43 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**