

Valencia Hipotecario 2 Fondo de Titulización Hipotecaria

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio 2010, junto
con el Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.G.F.T., S.A. (en adelante, Sociedad Gestora):

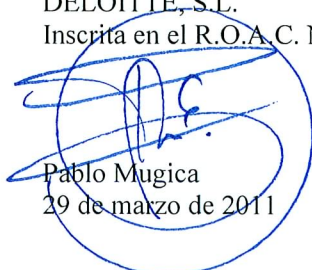
Hemos auditado las cuentas anuales de VALENCIA HIPOTECARIO 2 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2010, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores de su Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al mismo (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2010 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2010, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 4 de la memoria adjunta, en la que se menciona que, al 31 de diciembre de 2010, el Fondo ha tenido un volumen de derechos de crédito dudosos por importe de 25.098 miles de euros (4,5% de los activos totales del Fondo), para los que los Administradores de la Sociedad Gestora han estimado unas necesidades de correcciones de valor por deterioro por importe de 118 miles de euros. Como consecuencia de lo anterior y de las condiciones establecidas para la amortización de los bonos, el Fondo ha dispuesto parcialmente del Fondo de Reserva constituido con el fin de atender a sus obligaciones de pago, no habiendo sido dotado en el importe mínimo requerido al 31 de diciembre de 2010 por insuficiencia de fondos disponibles del Fondo, según se indica en la Nota 7 de la Memoria integrante de las cuentas anuales.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2010 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2010. 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.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692


Pablo Mugica
29 de marzo de 2011

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2011 N° 01/11/12062
COPIA GRATUITA

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

VALENCIA HIPOTECARIO 2 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2010	2009 (*)	PASIVO	Nota	2010	2009 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		455.974	512.255	PASIVO NO CORRIENTE		472.564	530.219
Activos financieros a largo plazo		455.974	512.255	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		472.564	530.219
Derechos de crédito	4	455.974	512.255	Obligaciones y otros valores negociables	8	472.564	530.172
Participaciones hipotecarias		432.109	483.296	Serie no subordinadas		432.064	489.672
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Serie Subordinadas		40.500	40.500
Préstamos hipotecarios		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Deudas con entidades de crédito	9	-	47
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		-	47
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados		-	-
Bonos de titulación		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Activos dudosos		23.978	28.988	Otros pasivos financieros		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(113)	(29)	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Otros		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados		-	-				
Derivados de cobertura		-	-				
Otros activos financieros		-	-	PASIVO CORRIENTE		78.358	69.012
Garantías financieras		-	-	Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Otros		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Activos por impuesto diferido		-	-	Pasivos financieros a corto plazo		71.176	64.423
Otros activos no corrientes		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	11	37.845	27.199
				Obligaciones y otros valores negociables	8	33.101	36.893
				Serie no subordinadas		31.804	35.897
ACTIVO CORRIENTE		98.177	89.557	Serie subordinadas		-	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	1.165	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Activos financieros a corto plazo		36.903	37.589	Intereses y gastos devengados no vencidos		1.297	996
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	187	309	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Derechos de crédito	4	34.043	36.965	Deudas con entidades de crédito	9	230	331
Participaciones hipotecarias		32.345	35.082	Préstamo subordinado		227	329
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		3	2
Préstamos a PYMES		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a empresas		-	-	Derivados		-	-
Cédulas territoriales		-	-	Derivados de cobertura		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Importe bruto		-	-
Préstamo automoción		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por periodificaciones	10	7.182	4.589
Cuentas a cobrar		-	-	Comisiones		7.181	4.588
Bonos de titulación		-	-	Comisión sociedad gestora		18	20
Activos dudosos		1.120	1.102	Comisión administrador		106	54
Correcciones de valor por deterioro de activos		(5)	(1)	Comisión agente financiero/pagos		1	1
Intereses y gastos devengados no vencidos		583	782	Comisión variable - resultados realizados		7.056	4.513
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Derivados	16	2.673	315	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Derivados de cobertura		2.673	315	Otras comisiones		-	-
Otros activos financieros		-	-	Otros		1	1
Garantías financieras		-	-				
Otros		-	-	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDO	13	3.229	2.581
Ajustes por periodificaciones		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	16	3.229	2.766
Comisiones		-	-	Gastos de constitución en transición	12	-	(185)
Otros		-	-				
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	60.109	51.968				
Tesorería		60.109	51.968				
Otros activos líquidos equivalentes		-	-				
TOTAL ACTIVO		554.151	601.812	TOTAL PASIVO		554.151	601.812

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2010.

VALENCIA HIPOTECARIO 2 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		11.988	25.911
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	11.818	25.541
Otros activos financieros	7	170	370
Intereses y cargas asimilados		(8.608)	(22.571)
Obligaciones y otros valores negociables	8	(5.373)	(11.107)
Deudas con entidades de crédito	9	(9)	(14)
Otros pasivos financieros	16	(3.226)	(11.450)
MARGEN DE INTERESES		3.380	3.340
Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio (neto)		-	-
Otros ingresos de explotación		-	-
Otros gastos de explotación		(2.905)	(3.310)
Servicios exteriores	14	(18)	(16)
Servicios de profesionales independientes		(18)	(16)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	10	(2.887)	(3.294)
Comisión de Sociedad gestora		(100)	(102)
Comisión administración		(52)	(58)
Comisión del agente financiero/pagos		(6)	(22)
Comisión variable - resultados realizados		(2.542)	(2.838)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos		(187)	(274)
Deterioro de activos financieros (neto)	4	(247)	(30)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito		(247)	(30)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta	5	(228)	-
Repercusión de pérdidas (ganancias)		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2010.

VALENCIA HIPOTECARIO 2 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	1.769	(2.676)
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	1.889	444
Intereses cobrados de los activos titulizados	12.308	26.783
Intereses pagados por valores de titulización	(5.450)	(16.326)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(5.121)	(10.365)
Intereses cobrados de inversiones financieras	170	370
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(18)	(18)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(108)	(3.104)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(102)	(97)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	-	(59)
Comisiones pagadas al agente financiero	(6)	(21)
Comisiones variables pagadas	-	(2.838)
Otras comisiones	-	(89)
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	(12)	(16)
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Otros	(12)	(16)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	6.372	23.873
Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización	-	-
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	-
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(4.609)	(4.930)
Cobros por amortización de derechos de crédito	57.091	59.753
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(61.700)	(64.683)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	10.981	28.803
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(149)	(47)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	122	61
Administraciones públicas - Pasivo	-	-
Otros deudores y acreedores	11.008	28.789
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	8.141	21.197
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	51.968	30.771
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	60.109	51.968

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2010.

VALENCIA HIPOTECARIO 2 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES

TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2010 Y 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2010	Ejercicio 2009 (*)
Activos financieros disponibles para la venta	-	-
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
Cobertura de los flujos de efectivo		
Ganancias (pérdidas) por valoración	(2.763)	(10.642)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(2.763)	(10.642)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	3.226	11.450
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(463)	(808)
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	185	185
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(185)	(185)
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-	-

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 17, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2010.

Valencia Hipotecario 2 Fondo de Titulización Hipotecaria

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2010

1. Reseña del Fondo

Valencia Hipotecario 2 Fondo de Titulización Hipotecaria (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 7 de diciembre de 2005, agrupando 12.241 Participaciones Hipotecarias, por importe de 940.243 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 950.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 12 de diciembre de 2005.

Con fecha 5 de diciembre de 2005, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por las Participaciones Hipotecarias 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.

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.

La gestión y administración de los Derechos de Crédito corresponde a la sociedad cedente de los mismos, Banco de Valencia, S.A. ("la Entidad Cedente"). La Entidad Cedente no asume ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos, obteniendo por dicha gestión una contraprestación trimestral (pagadera los días 24 de enero, 24 de abril, 24 de julio y 24 de octubre de cada año) de 58 miles de euros (Impuesto sobre el Valor añadido incluido). Asimismo, las Entidades Cedentes obtendrán una cantidad variable y subordinada que se devengará trimestralmente igual a la diferencia entre los ingresos y gastos del Fondo. En el caso de que dicho margen de intermediación fuese negativo, se repercutirá de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-f.

La entidad depositaria de los contratos de formalización de los Derechos de Crédito es la Entidad Cedente.

El Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por el Real Decreto Legislativo de 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, modificado posteriormente por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre. La normativa fiscal vigente excluye explícitamente a los Fondos de Titulización de la obligación de que les sea practicada alguna retención legal sobre los intereses devengados por los activos del Fondo.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (modificada posteriormente por la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), de forma que muestran la imagen fiel de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2010 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo han sido formuladas y aprobadas por los Administradores de su Sociedad Gestora, en su reunión celebrada el 29 de marzo de 2011.

b) Principios contables no obligatorios aplicados

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración los principios contables y las normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en las mismas. No existe ningún principio contable o criterio de valoración que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse. Adicionalmente, no se han aplicado principios contables no obligatorios.

c) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

Los resultados son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 3.

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro que, en su caso, puedan tener determinados activos (véanse Notas 3-c y 4), al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 3.b.iii y 16) y a la cancelación anticipada en su caso. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2010, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

d) Comparación de la información

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales, además de las cifras del ejercicio 2010, las correspondientes al ejercicio anterior, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28ª de la citada Circular 2/2009, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2009 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2010 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2009.

e) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de flujos de efectivo y del estado de ingresos y gastos reconocidos se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

f) Corrección de errores

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha puesto de manifiesto ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2009.

g) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2010 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2009.

h) Impacto medioambiental

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

i) Empresa en funcionamiento

Los Administradores han considerado que la gestión del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total. Asimismo, dada la naturaleza de los activos y pasivos del Fondo, no se espera que se produzcan diferencias significativas cuando se efectúe la liquidación de los mismos.

j) Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2010, y hasta la formulación de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las restantes notas de esta memoria que tenga un efecto significativo en dichas cuentas anuales.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo, correspondientes al ejercicio 2010, se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo y sus modificaciones posteriores:

a) Definición y clasificación de los instrumentos financieros a efectos de su presentación y valoración**i. Definición**

Un "instrumento financiero" es un contrato que da lugar a un activo financiero en una entidad y, simultáneamente, a un pasivo financiero o instrumento de capital en otra entidad.

Un "derivado financiero" es un instrumento financiero cuyo valor cambia como respuesta a los cambios en una variable observable de mercado (tal como un tipo de interés, de cambio, el precio de un instrumento financiero o un índice de mercado, incluyendo las calificaciones crediticias), cuya inversión inicial es muy pequeña en relación a otros instrumentos financieros con respuesta similar a los cambios en las condiciones de mercado y que se liquida, generalmente, en una fecha futura.

ii. Clasificación de los activos financieros

Los activos financieros se desglosan, a efectos de su presentación y valoración, en los siguientes epígrafes del balance:

- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes: Este epígrafe incluye las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en instituciones financieras, para poder desarrollar su actividad, que incluyen, en su caso, el fondo de reserva mantenido por el Fondo para hacer frente a sus obligaciones de pago.
- Derechos de crédito: Incluye los activos cedidos al Fondo como consecuencia del proceso de titulación y se clasifican, a efectos de su valoración, como "Préstamos y partidas a cobrar".
- Derivados de cobertura: Incluye, en su caso, el valor razonable, a favor del Fondo, de los derivados designados como instrumentos de cobertura en coberturas contables.

- Deudores y otras cuentas a cobrar: Recoge, en su caso, la totalidad de los derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto, diferente de los anteriores, ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican, a efectos de su valoración, como “Préstamos y partidas a cobrar”.

iii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se desglosan, a efectos de su presentación y valoración, en los siguientes epígrafes del balance:

- Obligaciones y otros valores negociables: Incluye, en su caso, las obligaciones, bonos y pagarés emitidos por el Fondo, con el fin de financiar la adquisición de sus activos financieros. Se clasifican, a efectos de su valoración, como “Débitos y partidas a pagar”.
- Deudas con entidades de crédito: Incluye, en su caso, las deudas contraídas con entidades de crédito, con el fin de financiar su actividad y se clasifican, a efectos de valoración, como “Débitos y partidas a pagar”.
- Derivados de cobertura: Incluye, en su caso, el valor razonable, en contra del Fondo, de los derivados designados como instrumentos de cobertura en coberturas contables.
- Acreedores y otras cuentas a pagar: Recoge, en su caso, la totalidad de las cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes. Se clasifican, a efectos de su valoración, como “Débitos y partidas a pagar”.

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados, a efectos de su valoración, como “Préstamos y partidas a cobrar” se valoran, inicialmente, por su “valor razonable” (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, dichos activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe “Intereses y rendimientos asimilados” de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo no superior a tres meses se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo sea totalmente inmaterial.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados, a efectos de su valoración, como “Débitos y partidas a pagar”, se valoran, inicialmente, por su “valor razonable” (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, dichos pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe “Intereses y cargas asimilados” de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a tres meses se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo sea totalmente inmaterial.

Se considerarán, en su caso, costes directamente atribuibles a las emisiones los costes de dirección y aseguramiento de la emisión, la comisión inicial de la Sociedad Gestora si hubiere, las tasas del Órgano Regulador, los costes de registro de los folletos de emisión y los costes derivados de la admisión a negociación de los valores emitidos, entre otros.

iii. Operaciones de cobertura

El Fondo utiliza, en su caso, los derivados financieros para la gestión de los riesgos de sus activos y pasivos (“derivados de cobertura”).

Para que un derivado financiero se considere de cobertura, necesariamente tiene que:

1. Cubrir uno de los siguientes tipos de riesgo:
 - a. De variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos debidas a oscilaciones, entre otras, en el tipo de interés y/o tipo de cambio al que se encuentre sujeto la posición o saldo a cubrir (“cobertura de valores razonables”);
 - b. De alteraciones en los flujos de efectivo estimados con origen en los activos y pasivos financieros, compromisos y transacciones altamente probables que se prevea llevar a cabo (“cobertura de flujos de efectivo”).
2. Eliminar eficazmente algún riesgo inherente al elemento o posición cubierto durante todo el plazo previsto de cobertura, lo que implica que:
 - a. En el momento de la contratación de la cobertura se espera que, en condiciones normales, ésta actúe con un alto grado de eficacia (“eficacia prospectiva”).
 - b. Exista una evidencia suficiente de que la cobertura fue realmente eficaz durante toda la vida del elemento o posición cubierto (“eficacia retrospectiva”).
3. Haberse documentado adecuadamente que la contratación del derivado financiero tuvo lugar específicamente para servir de cobertura de determinados saldos o transacciones y la forma en que se pensaba conseguir y medir esa cobertura siempre que esta forma sea coherente con la gestión de los riesgos propios que lleva a cabo el Fondo.

Las operaciones de cobertura realizadas por el Fondo corresponden, en su caso, a coberturas de flujos de efectivo. Por lo que respecta a las diferencias de valoración de las coberturas de los flujos de efectivo, la parte eficaz de la variación del valor del instrumento de cobertura se registra transitoriamente en el epígrafe “Ajustes repercutidos en el balance de ingresos y gastos reconocidos” del pasivo del balance, hasta el momento en que ocurran las transacciones previstas; registrándose entonces en la cuenta de pérdidas y ganancias. La variación de valor de los derivados de cobertura por la parte ineficaz de la misma se registra directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si un derivado asignado como de cobertura, bien por su finalización, por su ineffectividad o por cualquier otra causa, no cumple los requisitos indicados anteriormente, a efectos contables, dicho derivado pasa a ser considerado como un “derivado de negociación”.

Cuando se interrumpe la “cobertura de flujos de efectivo”, el resultado acumulado del instrumento de cobertura, reconocido en el epígrafe “Ajustes repercutidos en el balance de ingresos y gastos reconocidos – Coberturas de flujos de efectivo” del pasivo del balance (mientras la cobertura era efectiva), se continuará reconociendo en dicho epígrafe hasta que la transacción cubierta ocurra, momento en el que se registrará en resultados; salvo que se prevea que no se va a realizar la transacción, en cuyo caso se registran inmediatamente en resultados.

iv. Registro de resultados

Como norma general, las variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos financieros se registran con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias; diferenciando entre las que tienen su origen en el devengo de intereses y conceptos asimilados (que se registran en los capítulos “Intereses y rendimientos asimilados” o “Intereses y cargas asimiladas”, según proceda); y las que correspondan a otras causas, que se registran, por su importe neto, en el capítulo “Resultado de Operaciones Financieras” de dicha cuenta de pérdidas y ganancias.

El reconocimiento en la cuenta de pérdidas y ganancias del devengo de intereses se interrumpe para todos los instrumentos de deuda calificados individualmente como dudosos.

c) Deterioro del valor de los activos financieros*i. Definición*

Un activo financiero se considera deteriorado (y, consecuentemente, se corrige su valor en libros para reflejar el efecto de su deterioro) cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido un evento, o el efecto combinado de varios de ellos, que dan lugar a un impacto negativo en los flujos de efectivo futuros que se estimaron en el momento de formalizarse la transacción.

En la estimación de los flujos de efectivo futuros de instrumentos que cuenten con garantías reales, siempre que éstas se hayan considerado en la cesión del instrumento o figuren en la información facilitada a los titulares de los pasivos emitidos por el Fondo, se tendrán en cuenta los flujos que se obtendrían de su realización menos el importe de los costes necesarios para su obtención y posterior venta, con independencia de la probabilidad de la ejecución de la garantía.

Como criterio general, la corrección del valor en libros de los instrumentos financieros, por causa de su deterioro, se efectúa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que tal deterioro se manifiesta, utilizando una contrapartida compensadora para corregir el valor de los activos. Las recuperaciones de las pérdidas por deterioro previamente registradas, en caso de producirse, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que el deterioro deja de existir o se reduce y tendrán como límite el valor en libros del instrumento financiero que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

Cuando se considera remota la recuperación de cualquier importe registrado, éste se da de baja del balance, sin perjuicio de las actuaciones que pueda llevar a cabo el Fondo para intentar conseguir su cobro hasta tanto no se hayan extinguido definitivamente sus derechos; sea por prescripción, condonación u otras causas.

En el cálculo del valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados se utilizará como tipo de actualización el tipo de interés efectivo original del instrumento, si su tipo contractual es fijo, o el tipo de interés efectivo a la fecha a que se refieran los estados financieros, determinado de acuerdo con las condiciones del contrato, cuando sea variable. Cuando se renegocien o modifiquen las condiciones se utilizará el tipo de interés efectivo antes de la modificación del contrato, salvo que pueda probarse que dicha renegociación o modificación se produzca por causa distinta a las dificultades financieras del prestatario o emisor.

De acuerdo con lo previsto en la Circular 2/2009, en el cálculo de las pérdidas por deterioro de un grupo de activos financieros se prevé la posibilidad de utilizar modelos basados en métodos estadísticos. En este sentido, la Sociedad Gestora del Fondo considera que la metodología más representativa para la estimación del deterioro de los activos financieros del Fondo teniendo en cuenta las características de dichos activos es la basada en la estimación de los porcentajes de deterioro, de acuerdo con la antigüedad de la deuda vencida e impagada y con el calendario previsto en la Norma 13ª de la Circular 2/2009 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sus modificaciones posteriores.

En relación con las pérdidas por deterioro de los Derechos de Crédito del Fondo, hay que mencionar la entrada en vigor el 6 de noviembre de 2010 de la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Dicha Circular ha introducido una modificación de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en relación con la cobertura de estas pérdidas por deterioro a realizar. La Comisión Nacional del Mercado de Valores ha modificado y actualizado, en la Circular 2/2009, de 25 de marzo, ciertos parámetros, al igual que lo ha hecho el Banco de España en el Anejo IX de la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, para acomodarlos a la experiencia y la información del sector financiero español en su conjunto tras la situación de crisis financiera y económica producida en estos últimos años.

Los nuevos requisitos recogidos en la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores han supuesto cambios en las estimaciones de las pérdidas por deterioro de los Derechos de Crédito del Fondo. Dado que se han considerado como cambios en las estimaciones, el impacto de dichos cambios ha sido reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2010.

ii. Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado

El importe de las pérdidas por deterioro experimentadas por estos instrumentos coincide con la diferencia entre sus respectivos valores en libros y los valores actuales de sus flujos de efectivo futuros previstos, y se presentan minorando los saldos de los activos que corrigen.

El proceso de evaluación de las posibles pérdidas por deterioro de estos activos se lleva a cabo individualmente para todos los instrumentos de deuda.

iii. Activos financieros disponibles para la venta

El importe de las pérdidas por deterioro incurridas en valores incluidos, en su caso, en la cartera de activos financieros disponibles para la venta será igual a la diferencia positiva entre su coste de adquisición, neto de cualquier amortización del principal, y su valor razonable menos cualquier pérdida por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando existan evidencias objetivas de que el descenso en el valor razonable de un activo financiero se deba a su deterioro, las minusvalías latentes que se hubieran reconocido en el estado de ingresos y gastos reconocidos y que se mantenían en el balance de "Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos" se transferirán inmediatamente a la cuenta de pérdidas y ganancias a través del estado de ingresos y gastos reconocidos.

Si con posterioridad se recuperan todas o parte de las pérdidas por deterioro, su importe se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias del período de recuperación si se trata de valores representativos de deuda y, en el estado de ingresos y gastos reconocidos si se trata de instrumentos de patrimonio.

d) Periodificaciones (activo y pasivo)

En el caso del pasivo, corresponden, en su caso, a las comisiones de gestión del Fondo y de administración de los activos titulizados o de los bonos emitidos, así como la remuneración variable correspondiente a la Entidad Cedente, devengadas en el período al que se refiere el balance y que se encuentran pendientes de pago a dicha fecha.

Asimismo, estos epígrafes del balance incluirán, en su caso, gastos e ingresos de diversa naturaleza devengados en el período y pendientes de pago o cobro, respectivamente.

e) Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados por el Fondo, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

i. Ingresos y gastos por intereses

Con carácter general, los ingresos y gastos por intereses se reconocen contablemente en los capítulos "Intereses y rendimientos asimilados" e "Intereses y cargas asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias, respectivamente, en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro.

ii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

iii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados

Estos ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias con criterios distintos, según sea su naturaleza. Los más significativos son:

- Las comisiones variables vinculadas al servicio de intermediación financiera por parte de la Entidad Cedente se describen en el apartado f. de esta Nota.
- Los que tienen su origen en transacciones o servicios, tales como los prestados por la Sociedad Gestora, que se prolongan en el tiempo, se difieren durante la vida de tales transacciones o servicios.
- Los que surgen en la prestación de un servicio que se ejecuta en un acto singular, se reconocen cuando se realiza el acto singular que los origina.
- Los vinculados a activos y pasivos financieros valorados a su valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, se reconocen en el momento de su cobro.

f) Remuneración variable

La remuneración variable como consecuencia de la intermediación financiera se determina como la diferencia positiva, si la hubiese, entre los ingresos y los gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores, si las hubiese, devengados por el Fondo de acuerdo al cierre de su contabilidad, que incluyen, entre otros, las pérdidas por deterioro y sus reversiones y cualquier otro rendimiento o retribución devengado en el periodo, distinto de esta remuneración variable a percibir por la Entidad Cedente, u otro beneficiario, de acuerdo con la documentación constitutiva del Fondo. Se exceptúan de dicha diferencia la propia remuneración variable y el gasto por impuesto sobre beneficios, en su caso.

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados sea positiva, se utilizará en primer lugar, para detraer, en su caso, las pérdidas de periodos anteriores que hubieran sido repercutidas a los pasivos del Fondo. Si tras la detracción, continúan existiendo pasivos corregidos por imputación de pérdidas, no se procederá a registrar remuneración variable alguna. En consecuencia, sólo se producirá el devengo y registro de la remuneración variable cuando no existan pasivos corregidos por imputación de pérdidas.

g) Repercusión de pérdidas

Cuando la diferencia obtenida entre los ingresos y gastos devengados, conforme al párrafo anterior, sea negativa, se repercute a los pasivos emitidos por el Fondo, a través de la cuenta correctora de pasivo "Correcciones de valor por repercusión de pérdidas" del pasivo del balance, registrándose un ingreso en el epígrafe "Repercusión de pérdidas (ganancias)" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véanse Notas 1 y 10). Dicha repercusión se realiza comenzando por la cuenta de periodificación de la comisión variable, devengada y no liquidada en periodos anteriores, y continuando por el pasivo más subordinado, teniendo en cuenta el orden inverso de prelación de pagos establecido contractualmente para cada fecha de pago.

h) Impuesto sobre Beneficios

El Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley sobre el Impuesto de Sociedades, modificado posteriormente por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, que establece el tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades en el 30%.

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios comprende la parte relativa al gasto o ingreso por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por el impuesto diferido, en su caso.

Dado que en los ejercicios 2010 y 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 15).

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los activos y pasivos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los activos y pasivos del Fondo. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido. Los activos y pasivos por impuestos diferidos, originados por operaciones con cargos o abonos directos en el capítulo "Ajustes repercutidos en el balance de ingresos y

gastos reconocidos” del pasivo del balance, se contabilizan, en su caso, también con contrapartida en dicho capítulo.

La cuantificación y valoración de dichos activos y pasivos se realizará considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión, según la normativa que esté vigente o aprobada y pendiente de publicación en la fecha de cierre del ejercicio, y de acuerdo con la forma en que racionalmente se prevea recuperar o pagar el activo o el pasivo.

Conforme a la normativa reguladora (artículo 5.1 de la Ley 19/1992) el valor patrimonial del Fondo ha de ser nulo, por lo que los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que la liquidación de cualquier diferencia de naturaleza temporaria, tanto activa como pasiva, es remota, con lo que, en función de lo previsto en la normativa contable vigente, no se registran activos ni pasivos diferidos.

i) Gastos de constitución en transición

De acuerdo con lo previsto en la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009, el Fondo reconoce, en su caso, los importes pendientes de amortizar, según la normativa anterior (R.D. 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad), en el epígrafe “Ajustes por repercusión en balance de ingresos y gastos reconocidos – Gastos de constitución en transición” del pasivo del balance, procediendo a su amortización en el periodo residual.

Según la normativa anterior, el Fondo amortiza los gastos de constitución linealmente en un periodo máximo de cinco años desde su constitución.

j) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el Euro. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, el Fondo no tenía elementos de activo y de pasivo expresados en moneda extranjera.

k) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

Los activos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros solo se dan de baja de dicho balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren (bien con la intención de cancelarlos, bien con la intención de recolocarlos de nuevo).

l) Activos no corrientes mantenidos para la venta

El saldo de este epígrafe del activo del balance incluye, en su caso, los activos recibidos por el Fondo para la satisfacción, total o parcial, de los activos financieros que representan derechos de cobro frente a terceros, con independencia del modo de adquirir la propiedad (en adelante, activos adjudicados).

Los activos no corrientes mantenidos para la venta se registran, en el momento de su reconocimiento inicial por su valor razonable menos los costes de venta, que serán, al menos, del 25% de su valor razonable.

Posteriormente, los activos no corrientes mantenidos para la venta se valoran por el menor importe entre su valor en libros, calculado en la fecha de su asignación a esta categoría, y su valor razonable, neto de los costes de venta estimados.

A efectos de determinar el valor razonable de activos inmobiliarios localizados en España, se tomarán en consideración los criterios establecidos para determinar el valor de mercado en la OM ECO/805/2003, de 27 de marzo, tomándose el valor de tasación definido en la citada orden.

Las pérdidas por deterioro de estos activos, debidas a reducciones de su valor en libros hasta su valor razonable (menos los costes de venta) se reconocen, en su caso, en el epígrafe "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Las ganancias de un activo no corriente en venta, por incrementos posteriores del valor razonable (menos los costes de venta) aumentan su valor en libros, y se reconocen en la cuentas de pérdidas y ganancias hasta un importe igual al de las pérdidas por deterioro anteriormente reconocidas.

m) Compensación de saldos

Se compensan entre si –y, consecuentemente, se presentan en el balance por su importe neto– los saldos deudores y acreedores con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación; teniendo la intención de liquidarlos por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea y en los que una de las partes contratantes sea una entidad financiera.

n) Estados de flujos de efectivo

En los estados de flujos de efectivo se utilizan las siguientes expresiones:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiéndose por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: son aquellas que constituyen la principal fuente de los ingresos ordinarios del Fondo, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión y financiación: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes, así como aquellas actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los activos y pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

A efectos de la elaboración de los estados de flujos de efectivo, se han considerado como "efectivo o equivalentes de efectivo" aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez y con bajo riesgo a cambios en su valor. De esta manera, el Fondo considera efectivo o equivalentes de efectivo al saldo mantenido en cuentas corrientes, que se encuentra registrado en el epígrafe "Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería" del activo de los balances.

o) Estados de ingresos y gastos reconocidos

Estos estados recogen los ingresos y gastos generados por el Fondo que, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente, han sido registrados directamente en el capítulo "Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos" del pasivo del balance.

Por tanto, en este estado se presentan, en su caso:

- a) Los ingresos y gastos que, según lo requerido por las normas de valoración, deban imputarse directamente al pasivo del balance.
- b) Las transferencias realizadas, en su caso, a la cuenta de pérdidas y ganancias, según lo dispuesto en las normas de valoración adoptadas.
- c) El efecto impositivo correspondiente, en su caso, a los apartados a) y b) anteriores.
- d) El importe neto repercutido en el periodo a las cuentas correspondientes de pasivo, de forma que el total de ingresos y gastos reconocidos sea nulo.

p) Clasificación de activos y pasivos – Corriente y no corriente

Son activos y pasivos corrientes aquellos elementos cuyo vencimiento total o parcial, o realización se estima que se produzca en el plazo máximo de un año desde la fecha de cierre de balance, clasificándose en caso contrario como no corriente.

4. Derechos de crédito

Los Derechos de Crédito que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió en virtud de la escritura de fecha 7 de diciembre de 2005 integran derechos de crédito procedentes de Préstamos hipotecarios sobre viviendas y otros inmuebles. La adquisición de los préstamos hipotecarios se instrumenta mediante participaciones hipotecarias suscritas por el Fondo, representando cada uno de ellos una participación en el 100% del principal y de los intereses devengados por los préstamos en los que tienen su origen.

La cesión es plena e incondicional y se realiza por la totalidad del plazo remanente hasta el total vencimiento de los derechos de crédito.

El movimiento del saldo de Derechos de Crédito, incluyendo activos dudosos y no dudosos, se muestra a continuación:

	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Saldos al 1 de enero de 2009	579.639	28.783	608.422
Amortizaciones	-	(59.954)	(59.954)
Traspaso a activo corriente	(67.355)	67.355	-
Saldos al 31 de diciembre de 2009	512.284	36.184	548.468
Amortizaciones	-	(58.916)	(58.916)
Traspaso a activo corriente	(56.197)	56.197	-
Saldos al 31 de diciembre de 2010 (*)	456.087	33.465	489.552

(*) Incluye 133 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos.

Al 31 de diciembre de 2010 existían Derechos de Crédito clasificados como "Activos dudosos" por importe de 25.098 miles de euros (30.090 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

Durante el ejercicio 2010 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 4,46% (5,35% en el ejercicio 2009).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2010 es del 2,29%, siendo el tipo nominal máximo 7,28% y el mínimo 1,38% (4,40% de tipo de interés medio en el ejercicio 2009). El importe devengado en el ejercicio 2010 por este concepto ha ascendido a 11.818 miles de euros (25.541 miles de euros en el ejercicio 2009), que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, al 31 de diciembre de 2010, se muestra a continuación (*):

	Miles de Euros					
	Hasta 1 año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 3 años	Entre 3 y 5 años	Entre 5 y 10 años	Más de 10 años
Derechos de crédito	548	1.371	3.424	8.284	55.997	419.795

(*) Distribución realizada en función del vencimiento final de las operaciones.

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2011 ascienden a 33.465 miles de euros, aproximadamente.

De acuerdo con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora podrá liquidar de forma anticipada el Fondo en el caso de que el importe del saldo de los Derechos de Crédito pendientes de amortización sea inferior a 94.024 miles de euros, equivalente al 10% del activo inicial del Fondo. De acuerdo con la estimación de amortizaciones previstas indicadas anteriormente, los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que no se procederá a la liquidación anticipada del Fondo en el ejercicio 2011.

Activos Impagados

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como impagados, al cierre de los ejercicios 2010 y 2009, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	178	371
Con antigüedad superior a tres meses (**)	987	760
	1.165	1.131
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	57	173
Con antigüedad superior a tres meses (**)	133	342
	190	515
	1.355	1.646

(*) Se incluyen dentro del epígrafe "Derechos de crédito" del activo corriente del balance.

(**) Se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito - Activos dudosos" del activo del balance.

(***) Se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos" del activo del balance.

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2010, por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 23.978 miles de euros (29.157 miles de euros al 31 de diciembre de 2009).

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2010 y 2009, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	(30)	-
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	(88)	(30)
Saldos al cierre del ejercicio	(118)	(30)

En el ejercicio 2010 se produjeron Derechos de Crédito fallidos por importe de 159 miles de euros (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2009), que se dieron de baja del activo del balance produciendo un gasto registrado en el epígrafe "Deterioro neto de derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

5. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Este epígrafe del activo de los balances recoge los bienes inmuebles adjudicados por subasta judicial o dación en pago de Derechos de Crédito. El movimiento que se ha producido en su saldo durante los ejercicios 2010 y 2009 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Coste-		
Saldos al inicio del ejercicio	-	-
Adiciones	1.393	-
Retiros	-	-
Saldos al cierre del ejercicio	1.393	-
Pérdidas por deterioro de activos-		
Saldos al inicio del ejercicio	-	-
Dotaciones netas con cargo a resultados	(228)	-
Aplicaciones	-	-
Saldos al cierre del ejercicio	(228)	-
Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto	1.165	-

No se han producido ventas de bienes adjudicados durante el ejercicio 2010. Al 31 de diciembre de 2010 el Fondo no poseía ningún inmueble adjudicado de valor significativo, individualmente considerado.

A continuación se incluye información agregada de los bienes inmuebles adjudicados no significativos individualmente que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2010 agrupados por valor razonable de los mismos (importes en miles de euros):

Valor razonable menos costes de venta de activos adjudicados	Número de inmuebles	Valor en libros	Resultado imputado en el periodo	% de activos valorados según tasaciones	Plazo medio ponderado estimado para su venta	Importe en libros de los activos con antigüedad tasación superior a 2 años
Hasta 500.000 €	14	1.393	(228)	100	1 año	-
Mas de 500.000 € sin exceder de 1.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Mas de 1.000.000 € sin exceder de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Más de 2.000.000 €	-	-	-	-	-	-

Los inmuebles están disponibles para su venta en condiciones normales de mercado. Se espera que la venta se lleve a cabo dentro del plazo de un año.

Hasta la entrada en vigor del RD Ley 6/2010 de 9 de abril, los activos adjudicados por el Fondo en determinados casos no pudieron ser inscritos en el Registro de la Propiedad directamente a favor del Fondo, realizándose la inscripción a favor de la Sociedad Gestora o de la Entidad Cedente de los activos titulizados. Dicha situación fue planteada por algunos registradores en cuanto a la no posibilidad de mantener dicha titularidad por una entidad que carece de personalidad jurídica, de acuerdo con el contenido del Reglamento Hipotecario. No obstante, en la mayor parte de las situaciones no se planteaba dicha problemática dado que en función de la doctrina de la Dirección General de los Registros y del Notariado, se admitía la inscripción en determinados supuestos especiales a favor de entidades o patrimonios separados que tampoco tienen personalidad jurídica.

Para solventar dicho aspecto legal, el RD Ley 6/2010 de 9 de abril añade un nuevo párrafo al apartado 2 de la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994, reconociendo a los Fondos de Titulización la capacidad para ser titulares de inmuebles, bienes, valores o derechos que sean percibidos en pago de las deudas relacionadas con las participaciones hipotecarias o certificados de transmisión de hipoteca, activos financieros u otros derechos de crédito que se hubieren agrupado en su activo, así como la inscripción de los mismos a su favor en los Registros de la Propiedad correspondientes.

6. Deudores y otras cuentas a cobrar

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	187	309
	187	309

(*) Importe de naturaleza transitoria liquidado en los primeros días de enero.

7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería

Su saldo corresponde a una cuenta financiera abierta a nombre del Fondo en la Entidad Cedente, y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por un importe total de 60.109 miles de euros al 31 de diciembre de 2010 (51.968 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo.

En el momento de la constitución del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, abrió en Bancaja una Cuenta a Tipo de Interés Garantizado. Con fecha 3 de febrero de 2009 la Sociedad Gestora, tras la revisión y bajada de rating de Bancaja y en función de lo establecido en el Folleto de Constitución del Fondo, procedió a trasladar dicha Cuenta a Banco Popular Español S.A. subrogándose éste en las condiciones que tenía con Bancaja. En virtud del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería), se garantiza una rentabilidad variable a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera en euros, denominada "Cuenta de Tesorería", abierta a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, donde serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo.

Banco Popular Español S.A. abona un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, excepto para el primer periodo de devengo de intereses que tendrá la duración y liquidación de intereses correspondiente a la duración de este periodo, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos, (ii) en un margen del 0,04%. Los intereses se liquidan al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada uno de los días 20 de enero, 20 de abril, 20 de julio y 20 de octubre o, en caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil, y se calculan 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). Este contrato queda supeditado a que la calificación de Banco Popular Español, S.A. no descienda por debajo de P-1 o de F1, según las escalas de calificación de Moody's y de Fitch; según consta en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos.

Al 31 de diciembre de 2010, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

La Sociedad Gestora constituyó en la Fecha de Desembolso un Fondo de Reserva Inicial con cargo al desembolso por la suscripción de los Bonos de la Serie D y, posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva Requerido y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos 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 de nueve millones novecientos mil (9.900.000,00) euros ("Fondo de Reserva Inicial").

2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta alcanzar el importe del Fondo de Reserva Requerido que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

El importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago (el "Fondo de Reserva Requerido") será la menor de las siguientes cantidades:

- (i) Nueve millones novecientos mil (9.900.000,00) euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 2,10% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C.
 - b) Cinco millones (5.000.000,00) de euros.

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

- i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
- ii) Que en la Fecha de Pago precedente, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago.
- iii) Que el margen medio que se suma al índice de referencia correspondiente para la determinación del tipo de interés nominal, ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios fuera igual o inferior a 0,50%.
- iv) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo.

- 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.

El importe del Fondo de Reserva asciende, al 31 de diciembre de 2010, a 9.757 miles de euros (9.102 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), siendo el nivel requerido a 31 de diciembre de 2010 y 2009 9.900 miles de euros, de acuerdo a lo establecido en el folleto.

Con fecha 30 de julio de 2010, el Administrador del Fondo (Banco de Valencia) constituyó un depósito en la cuenta de tesorería abierta en el Agente Financiero a nombre del Fondo, en garantía de sus obligaciones bajo el contrato de administración (véase Nota 11). Este depósito responde a la rebaja de la calificación crediticia de Banco de Valencia por parte de la Entidad de Calificación FITCH, y a la consideración por parte de dicha Entidad de Calificación de que la calidad crediticia del Administrador podría afectar negativamente a la calificación crediticia de los bonos.

El depósito mantendrá un importe mínimo requerido que será igual a 1,5 veces el importe agregado de los importes correspondientes a la primera cuota de amortización de principal y de intereses de cada uno de los Préstamos Hipotecarios a pagar por los Deudores con vencimiento posterior a la Fecha de Ajuste, que tendrá lugar entre los días 25 y último de cada mes. El importe correspondiente a dicho depósito sólo podrá utilizarse en caso de que el Administrador no haya satisfecho los importes debidos bajo el Contrato de Administración.

La rentabilidad media de la cuenta de tesorería, durante el ejercicio 2010, ha sido del 0,34% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2010 ha ascendido a 170 miles de euros, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias (370 miles de euros en el ejercicio 2009).

A continuación se detallan los cobros y pagos realizados por el Fondo durante el ejercicio 2010:

Liquidación de cobros y pagos del período	Miles de Euros	
	Período	Acumulado
	Real	Real
Derechos de Crédito clasificados en el Activo:		
Cobros por amortizaciones ordinarias	26.490	136.746
Cobros por amortizaciones anticipadas	24.768	288.502
Cobros por intereses ordinarios	9.528	116.640
Cobros por intereses previamente impagados	2.780	22.572
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	5.833	24.133
Otros cobros en especie	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-
Series emitidas clasificadas en el Pasivo:		
Pagos por amortización ordinaria (Serie A)	61.700	445.632
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	-
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	-
Pagos por amortización ordinaria (Serie D)	-	-
Pagos por intereses ordinarios (Serie A)	4.411	102.730
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	226	3.367
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	122	1.600
Pagos por intereses ordinarios (Serie D)	104	2.431
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie D)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie D)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie D)	587	587
Pagos por amortización de préstamos subordinados	149	1.173
Pagos por intereses de préstamos subordinados	18	150
Otros pagos del período	5.229	22.682

8. 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 950.000 miles de euros, integrados por 9.500 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en cuatro series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	909.500	21.200	9.400	9.900
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100
Número de Bonos	9.095	212	94	99
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,14%	Euribor 3m + 0,32%	Euribor 3m + 0,55%	Euribor 3m + 3,50%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	24 de enero, 24 de abril, 24 de julio y 24 de octubre de cada año, en su caso el siguiente Día Hábil			
Calificaciones Iniciales: Fitch/ Moody's Actuales: Fitch/ Moody's	AAA/ Aaa AAA/ Aaa	A+/A1 A+/A1	BBB+/Baa3 BBB+/Baa3	CCC-/Ca CCCRR2/Ca

El movimiento de los Bonos durante los ejercicios 2010 y 2009 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros									
	Serie A		Serie B		Serie C		Serie D		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos al 1 enero de 2009	525.569	64.683	21.200	-	9.400	-	9.900	-	566.069	64.683
Amortizaciones	-	(64.683)	-	-	-	-	-	-	-	(64.683)
Trasposos	(35.897)	35.897	-	-	-	-	-	-	(35.897)	35.897
Saldos al 31 de diciembre de 2009	489.672	35.897	21.200	-	9.400	-	9.900	-	530.172	35.897
Amortización 25.01.10	-	(17.698)	-	-	-	-	-	-	-	(17.698)
Amortización 26.04.10	-	(16.948)	-	-	-	-	-	-	-	(16.948)
Amortización 26.07.10	-	(13.386)	-	-	-	-	-	-	-	(13.386)
Amortización 25.10.10	-	(13.669)	-	-	-	-	-	-	-	(13.669)
Trasposos	(57.608)	57.608	-	-	-	-	-	-	(57.608)	57.608
Saldos al 31 de diciembre de 2010	432.064	31.804	21.200	-	9.400	-	9.900	-	472.564	31.804

El vencimiento de los bonos de todas las series se producirá en la fecha de vencimiento legal del Fondo, sin perjuicio de que se puedan amortizar previamente de acuerdo a las condiciones establecidas en el folleto de constitución 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:

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

1. Los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A, B y C se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Serie A hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 2 y 3 siguientes para la amortización a prorrata de las Series A, B y C.

2. No obstante, incluso aunque no hubiera sido amortizada la Serie A en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A, B y C se aplicarán también a la amortización de la Serie B y de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplan las circunstancias siguientes para la amortización de cada una de dichas Series (“Condiciones para la Amortización a Prorrata”):

a) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:

i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 4,51% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C, y

ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,25% 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) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 2,00% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C, y

ii) el Saldo Vivo de las Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

c) Para proceder a la amortización de la Serie B y de la Serie C:

i) que el Importe del Fondo de Reserva requerido haya sido dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente, y

ii) que en la Fecha Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

3. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C, según lo previsto en la regla 2 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A, B y C se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B, o el de la Serie C con relación a la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C se mantengan, respectivamente, en el 4,51% y en el 2,00%, 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, S.A. y cotizan en AIAF Mercado de Renta Fija.

El tipo de interés nominal medio de los Bonos, durante el ejercicio 2010, ha sido del 1,01% (1,87% en 2009). Durante el ejercicio 2010 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 5.373 miles de euros (11.107 miles de euros en el ejercicio 2009), de los que 1.297 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (996 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), estando registrados en el epígrafe “Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos” del pasivo del balance.

Durante el ejercicio 2010 se han producido impagos de intereses de la Serie D de Bonos, con fechas 24 de enero, 24 de abril y 24 de octubre de 2010, por importe de 106, 104 y 110 miles de euros, respectivamente. De estos impagos, 210 miles de euros se satisfacen con posterioridad con fecha 26 de julio de 2010.

9. Deudas con entidades de crédito

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con Banco de Valencia un contrato de préstamo de carácter mercantil por importe de un millón cuatrocientos mil (1.400.000,00) euros (el “Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales”). La entrega del importe del Préstamo para Gastos Iniciales se realizará en la Fecha de Desembolso y fue destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos y

a financiar parcialmente la suscripción de las Participaciones Hipotecarias, por diferencia entre el capital nominal total a que ascienda la suscripción y el importe nominal total a que ascienden las Series A, B y C.

El Préstamo para Gastos Iniciales devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 2,00%. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

Los intereses se abonarán en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

En el ejercicio 2010 se han producido amortizaciones por un importe de 149 miles de euros (47 miles de euros durante el ejercicio 2009).

Durante el ejercicio 2010 se han devengado intereses de dicho préstamo por importe de 9 miles de euros (14 miles de euros en el ejercicio 2009), de los que 3 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (2 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), estando registrados en el epígrafe de "Deudas con Entidades de Crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

10. Ajustes por periodificaciones de pasivo

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2010 y 2009 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Comisiones	7.181	4.588
Sociedad Gestora	18	20
Administrador	106	54
Agente financiero	1	1
Variable – realizada	7.056	4.513
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas	-	-
Otras comisiones	-	-
Otros	1	1
Saldo al cierre del ejercicio	7.182	4.589

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

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

La remuneración a la Entidad Cedente consiste en el pago de una remuneración variable y subordinada (el "Margen de intermediación Financiera") que se determina y devenga al vencimiento de cada periodo trimestral que comprende, los tres meses naturales anteriores a cada Fecha de Pago, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre cada periodo trimestral.

De acuerdo con lo anterior, durante el ejercicio 2010 el Fondo no ha abonado a la Entidad Cedente comisión variable.

- Comisión de la Sociedad Gestora

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

La comisión periódica en cada Fecha de Pago será igual al 0,0190% anual que se devengará sobre los días efectivos transcurridos de cada Periodo de Devengo de Intereses, desde la fecha de constitución del Fondo hasta la extinción del mismo, y se pagará trimestralmente por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago, calculándose sobre la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente. La comisión periódica correspondiente a la primera Fecha de Pago se devengará desde la fecha de constitución del Fondo y se calculará sobre el importe nominal de la Emisión de Bonos.

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

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo le satisfará al mismo, en cada Fecha de Pago durante la vigencia del Contrato, una comisión de mil quinientos (1.500,00) euros, incrementada en el Impuesto de Valor Añadido en caso de no exención, que se pagará siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

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

11. Acreedores y otras cuentas a pagar

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2010 y 2009, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Hacienda Pública acreedora por retenciones	1	2
Saldos Acreedores con Entidades Cedentes (*)	8	387
Efectivo recibido en garantía permuta financiera (Notas 7 y 16)	29.620	26.810
Depósitos recibidos en garantía contrato administración (Nota 7)	8.216	-
	37.845	27.199

(*) Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 incluye los intereses devengados de los préstamos subordinados pendientes de pago.

Al 31 de diciembre de 2010 el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a sus proveedores en operaciones comerciales que a dicha fecha acumulara un plazo superior al plazo legal de pago.

12. Gastos de constitución en transición

El saldo de este epígrafe del pasivo de los balances recoge el importe pendiente de amortización, al cierre de los ejercicios 2010 y 2009, de los gastos de constitución del Fondo (véase Nota 3-i). El movimiento que se ha producido en su saldo, durante dichos ejercicios, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	185	370
Amortizaciones (*)	(185)	(185)
Saldos al cierre del ejercicio	-	185

(*) Este importe se incluye en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

13. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Asimismo incluye, en su caso, el importe de los gastos de constitución en transición (véase Nota 12). Su movimiento, durante los ejercicios 2010 y 2009, se muestra a continuación.

	Miles de Euros	
	2010	2009
Saldos al inicio del ejercicio	2.581	3.204
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición (véase Nota 12)	185	185
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 16)	463	(808)
Saldos al cierre del ejercicio	3.229	2.581

14. Otros gastos de explotación

El saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Servicios exteriores – Servicios de profesionales independientes" de las cuentas de pérdidas y ganancias incluye 2 miles de euros satisfechos por el Fondo en concepto de auditoría de sus cuentas anuales del ejercicio 2010 (2 miles de euros en el ejercicio 2009), único servicio prestado por dicho auditor.

15. Situación fiscal

El Fondo tiene sujetos a inspección fiscal todos los impuestos que le son de aplicación correspondientes a los cuatro últimos ejercicios. En opinión de los Administradores de su Sociedad Gestora, la posibilidad de que se materialicen pasivos fiscales correspondientes a los ejercicios sujetos a inspección es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales.

Según se indica en la Nota 3-h, en los ejercicios 2010 y 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

16. Derivados de cobertura

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, un contrato de permuta financiera de intereses (el "Contrato de Permuta de Intereses" o la "Permuta de Intereses"), con Banco de Valencia y con

Bancaja como garante del cumplimiento de las obligaciones asumidas por Banco de Valencia. Las características más relevantes del Contrato de Permuta de Intereses se describen a continuación.

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, un contrato de permuta financiera de intereses (el "Contrato de Permuta de Intereses" o la "Permuta de Intereses") con Banco de Valencia y con Bancaja como garante del cumplimiento de las obligaciones asumidas por Banco de Valencia. Las características más relevantes del Contrato de Permuta de Intereses se describen a continuación.

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

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

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

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2010, ha sido un gasto por importe de 3.226 miles de euros, que figuran registrados en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados- Otros pasivos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias (11.450 miles de euros de gasto en el ejercicio 2009), de los que 556 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010 (2.451 miles de euros pendientes de pago al 31 de diciembre de 2009).

A continuación se presenta un desglose, por tipos de riesgos cubiertos, del valor razonable activo de los derivados designados como de cobertura contable, al 31 de diciembre de 2010 y 2009:

	Miles de Euros	
	2010	2009
Coberturas de flujos de efectivo		
<i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 13)</i>	3.229	2.766
	3.229	2.766

Ante la bajada de la calificación crediticia a corto plazo de Bancaja, que actúa como contrapartida del contrato de permuta de intereses, con fecha 14 de octubre de 2008 de acuerdo con lo previsto en el folleto de constitución del Fondo, se constituyó un depósito a favor del Fondo para el importe requerido por la Agencia de Calificación que, dependiendo de la valoración de dicha permuta, se constituye semanalmente en una cuenta abierta a nombre del Fondo en Banco Popular Español S.A. (véanse Notas 7 y 11).

17. Gestión del riesgo

La actividad del Fondo está expuesta a la asunción de uno o varios tipos de riesgos financieros, habiendo siendo sus diferentes componentes objeto de análisis y evaluación durante su estructuración con el fin de dotarle de diferentes operaciones de mejora de crédito y de mecanismos operativos adecuados para distribuir y reducir la exposición a dichos riesgos. Así pues, las políticas y procedimientos de gestión de los riesgos financieros del Fondo se encuentran establecidos de forma explícita y limitada en la propia escritura de constitución del Fondo, asimismo recogidos en el folleto informativo inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores previamente a su constitución, de forma tal que con posterioridad la Sociedad Gestora, ni ninguna entidad, tiene poder de decisión en relación a la operativa del Fondo, limitándose a la gestión y administración del mismo poniendo en funcionamiento las operaciones financieras de mejora de crédito y de servicios y los mecanismos operativos establecidos.

A estos efectos la Sociedad Gestora tiene establecidos con el Administrador / Cedente de los activos determinados protocolos de información con periodicidad diaria y mensual que le proporciona información exhaustiva de los activos titulizados de cara al seguimiento y control de los mismos.

Las operaciones financieras de mejora contratadas por la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, con el objeto de minorar y distribuir el riesgo de impago de los Bonos emitidos por el Fondo son las siguientes:

	<u>Contraparte</u>
<ul style="list-style-type: none"> Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso de principal de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente posterior. 	Banco Popular Español S.A. (actual) Bancaja (inicial)
<ul style="list-style-type: none"> Bonos de la Serie D Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos. 	Banco de Valencia *
<ul style="list-style-type: none"> Permuta Financiera de Intereses Mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos sometidos a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales. 	Banco de Valencia * y Bancaja

* Entidad Cedente de los derechos de crédito agrupados en el Fondo

Los riesgos financieros más significativos relacionados con la actividad del Fondo son:

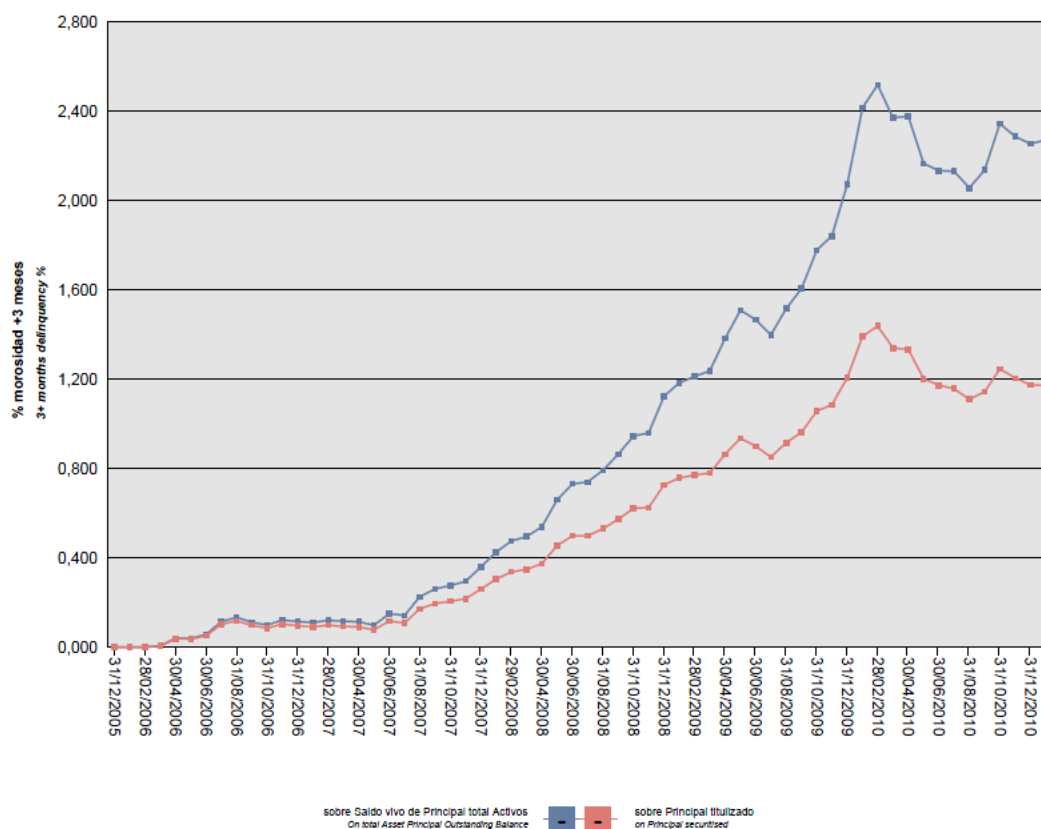
– Riesgo de crédito:

Las principales exposiciones al riesgo de crédito son la morosidad y falencia de los derechos de crédito titulizados y el de contrapartida respecto de determinadas operaciones y servicios financieros contratados por el Fondo.

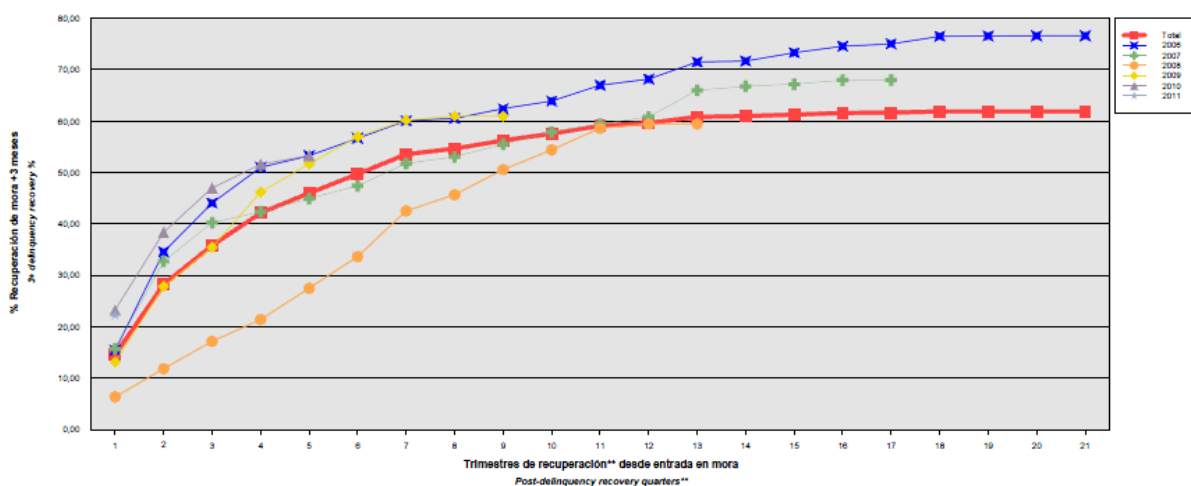
Para minimizar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con el importe de los Bonos de la Serie D destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial y depositado en la Cuenta de Tesorería (ver Nota 7).

Asimismo, la subordinación y postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de las diferentes Series que se deriva del lugar que ocupan en la aplicación de los Fondos Disponibles así como de las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A, B y C del Orden de Prelación de Pagos, o en la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación constituyen un mecanismo diferenciado de protección entre las Series.

Al 31 de diciembre de 2010 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 2,25% del principal total de los activos, cuya evolución se muestra en el siguiente gráfico:



Asimismo, la evolución de la tasa de recuperación de los derechos de crédito titulizados morosos muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2010:



Para mitigar el riesgo de contrapartida motivado por un posible descenso en las calificaciones crediticias otorgadas por las Agencias de Calificación a las entidades de contrapartida de las diferentes operaciones y servicios financieros, se establecen, dependiendo de los términos contractuales, determinadas actuaciones como son:

- a) Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las

obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.

- b) Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- c) Garantía pignoratia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte.
- d) Inversión de los saldos depositados objeto del contrato, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones mínimas requeridas.
- e) Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores a favor del Fondo por importes determinados en cada momento, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte efectuados en una entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.

A este respecto, con motivo del descenso de las calificaciones crediticias otorgadas a Bancaja por las Agencias de Calificación, la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo ha suscrito los contratos de subrogación y novación modificativa no extintiva en sustitución de Bancaja, que a continuación se detallan con indicación de las entidades de contrapartida:

- | | |
|--|--------------------------------|
| | Contraparte |
| • Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) | Banco Popular Español S.A. |
| • Agencia de Pagos de los Bonos | Banco Cooperativo Español S.A. |

– Riesgo de concentración:

La exposición al riesgo surge por la concentración geográfica respecto de los deudores de los derechos de crédito cedidos al Fondo, a cuyo nivel de concentración, una situación de cualquier índole que tenga un efecto negativo sobre las diferentes áreas geográficas, pudiera afectar a los pagos de los derechos de crédito que respaldan la emisión de los Bonos de Titulización del Fondo.

La distribución geográfica según la región o comunidad donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria a 31 de diciembre de 2009 se presenta en el siguiente cuadro:

	2010			2009		
	Núm	Importe	%	Núm	Importe	%
Andalucía	412	23.380.245,92	4,78	441	26.250.371,35	4,79
Aragón	414	33.183.075,92	6,78	437	36.457.758,44	6,65
Islas Baleares	24	2.507.786,40	0,51	25	2.779.675,14	0,51
Canarias	-	-	-	1	38.584,22	0,01
Castilla y León	4	116.777,70	0,02	4	127.087,77	0,02
Castilla-La Mancha	22	1.342.438,28	0,27	24	1.633.641,32	0,30
Cataluña	38	3.565.038,99	0,73	42	4.013.976,96	0,73
Ceuta	1	103.154,28	0,02	1	147.212,96	0,03
Extremadura	1	82.330,48	0,02	1	86.197,08	0,02
Madrid	343	33.482.372,63	6,84	363	37.574.307,32	6,86
Murcia	1.313	68.139.190,14	13,92	1.388	75.866.821,13	13,84
Navarra	30	1.628.096,72	0,33	34	1.925.400,12	0,35
La Rioja	65	4.371.240,07	0,89	66	4.645.836,77	0,85
Comunidad Valenciana	5.427	317.477.833,19	64,88	5.758	356.357.316,16	65,03
País Vasco	2	39.859,41	0,01	2	48.058,51	0,01
Total	8096	489.419.440,13	100,00	8.587	547.952.245,25	100,00

– Riesgo de tipo de interés:

La exposición surge como consecuencia de la variación de los tipos de interés los Préstamos Hipotecarios adquiridos por el Fondo, cuya determinación se realiza, generalmente con una periodicidad diferente a la de los pasivos emitidos por el Fondo además de hallarse aquellos referenciados a índices diferentes de estos.

Mediante el contrato de permuta de intereses se mitiga el riesgo de tipo de interés (riesgo de base) que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos sometidos a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales. Las características de dicha operación se muestra en la Nota 16.

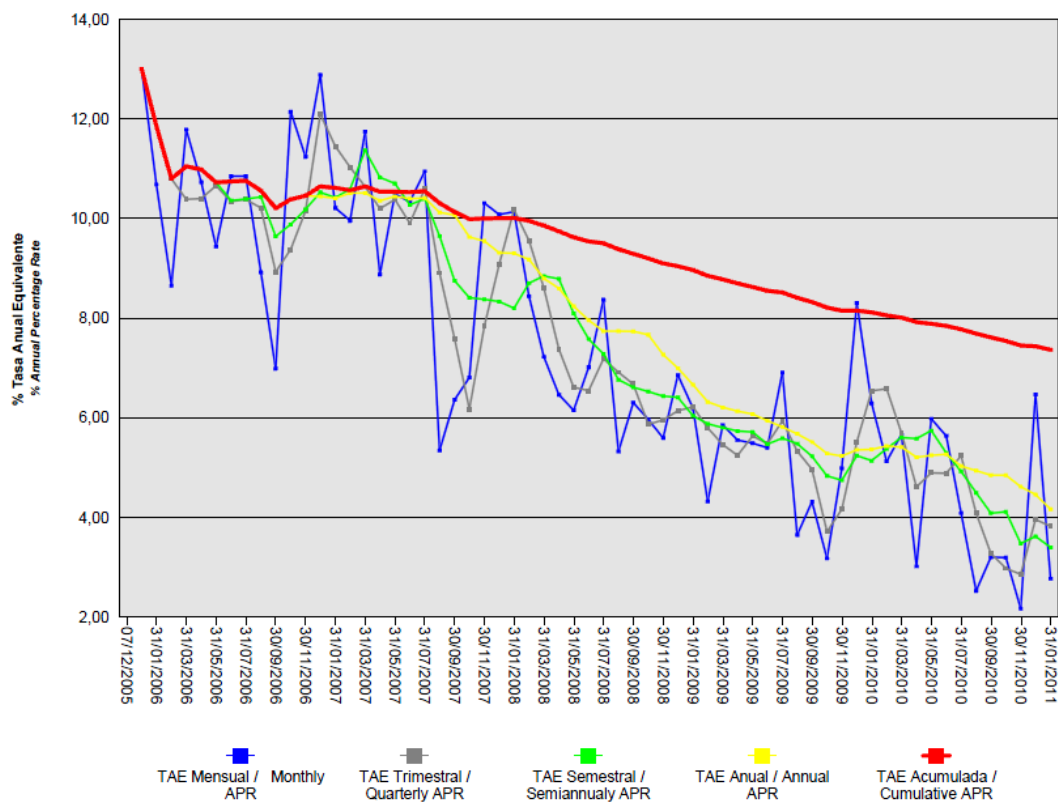
De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente el riesgo de desfase temporal entre los ingresos del Fondo en concepto de principal e intereses de los Préstamos Hipotecarios con periodicidad en su mayor parte mensual, y la amortización y el pago de los intereses en los Bonos de periodicidad trimestral.

– Riesgo de amortización anticipada:

La exposición surge como consecuencia de que las Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo serán amortizadas anticipadamente cuando los Deudores de los Préstamos Hipotecarios reembolsen anticipadamente la parte capital pendiente de amortizar, en los términos previstos en cada una de sus escrituras de concesión de los Préstamos Hipotecarios. Igualmente, las Participaciones Hipotecarias serán amortizadas íntegramente en caso de ser subrogado BANCO DE VALENCIA en los correspondientes Préstamos Hipotecarios por otra entidad financiera habilitada al efecto.

El riesgo que supondrá dicha amortización anticipada se traspasará trimestralmente, en cada Fecha de Pago, a los titulares de los Bonos mediante la amortización parcial de los mismos.

La evolución de la tasa de amortización anticipada de los derechos de crédito titulizados muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2010:



Valencia Hipotecario 2, Fondo de Titulización Hipotecaria

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010

VALENCIA HIPOTECARIO 2 Fondo de Titulización Hipotecaria (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 7 de diciembre de 2005 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 12.241 Préstamos Hipotecarios por un importe total de 940.242.690,85 euros que corresponden a 12.241 Participaciones Hipotecarias por el mismo importe, emitidas por Banco de Valencia, S.A., en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 12 de diciembre de 2005 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización Hipotecaria por un importe nominal total de 950.000.000,00 euros integrados por 9.095 Bonos de la Serie A, 212 Bonos de la Serie B, 94 Bonos de la Serie C y 99 Bonos de la Serie D, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 5 de diciembre de 2005, 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 Hipotecaria.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, integrado, en cuanto a su activo, por las Participaciones Hipotecarias que agrupa y la Cuenta de Tesorería que incluye el Fondo de Reserva, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización Hipotecaria emitidos y el Préstamo para Gastos Iniciales. Adicionalmente, el Fondo tiene concertado la Permuta de Intereses que figura en cuentas de orden.

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

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

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

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

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Bancaja
- Préstamo para Gastos Iniciales Banco de Valencia
- Permuta de Intereses Banco de Valencia y Bancaja
- Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de las Participaciones Hipotecarias Banco de Valencia
- Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos Bancaja y Deutsche Bank como Entidades Directoras y Bancaja, Deutsche Bank, Fortis Bank y Dexia Banque Belgique, S.A. como Entidades Aseguradoras y Colocadoras de la Emisión de Bonos.
- Agencia de Pagos de los Bonos Bancaja
- Intermediación Financiera Banco de Valencia

Adicionalmente, con motivo del descenso de las calificaciones crediticias otorgadas a Bancaja por la Agencia de Calificación Moody's Investors Services la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo, ha suscrito los contratos de subrogación y novación modificativa no extintiva en sustitución de Bancaja, que a continuación se detallan con indicación de las entidades de contrapartida:

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Banco Popular Español
- Agencia de Pagos de los Bonos Banco Cooperativo Español S.A.

A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

1. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS

Las 12.241 Participaciones Hipotecarias que se agrupan en el Fondo han sido emitidas sobre 12.241 Préstamos Hipotecarios cuyos capitales pendientes a la fecha de emisión ascendían a 940.242.690,85 euros. Las Participaciones Hipotecarias están representadas en un título nominativo múltiple y se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, participando del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos.

1.1 Movimientos de la cartera de Participaciones Hipotecarias.

La distribución de la cartera según la divisa en que están denominados los Préstamos Hipotecarios es la siguiente:

Divisa	SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal Pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro - EUR	8.096	489.419.440,13	8.587	547.952.245,25	12.241	940.242.690,85
EEUU Dólar - USD						
Japón Yen - JPY						
Reino Unido Libra - GBP						
Otras						
Total	8.096	489.419.440,13	8.587	547.952.245,25	12.241	940.242.690,85
Importes en euros						

Nota: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobradas.

El movimiento de la cartera de Participaciones Hipotecarias es el siguiente:

	Participaciones vivas	Amortización de Principal		Principal pendiente reembolso (2)	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2005.12.07	12.241			940.242.690,85	100,00
2005	12.145	2.063.426,74	9.266.426,78	928.912.837,33	98,80
2006	10.824	38.511.871,84	102.450.694,06	787.950.271,43	83,80
2007	9.807	33.850.448,43	71.089.211,47	682.792.039,98	72,62
2008	9.098	28.283.912,41	47.303.098,26	607.205.029,31	64,58
2009	8.587	27.866.910,65	31.385.873,41	547.952.245,25	58,28
2010	8.096	33.764.853,15	24.767.952,30	489.419.440,13	52,05
Total		164.341.423,22	286.263.256,28		

Importes en euros

Notas: (1) En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobradas.

(2) A partir de 2009 el saldo incluye también el principal de las cuotas vencidas y no cobrado

1.2 Morosidad.

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los Participaciones Hipotecarias en situación de impago, con información del principal pendiente de vencer, de la deuda total que incluye también los intereses devengados no vencidos y el valor de tasación inicial de los inmuebles hipotecados en garantía, 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	283	80.448,62	22.856,35	103.304,97	15.503.581,08	15.635.824,74	38.150.650,94	40,98
De 1 a 2 meses	138	89.156,66	29.118,78	118.275,44	9.461.723,24	9.598.138,74	19.687.250,48	48,75
De 2 a 3 meses	163	186.958,88	69.502,95	256.461,83	12.943.204,87	13.224.271,75	27.912.927,92	47,38
De 3 a 6 meses	13	21.597,42	9.715,79	31.313,21	1.055.647,69	1.088.911,36	1.990.352,45	54,71
De 6 a 12 meses	23	58.094,06	26.965,72	85.059,78	1.630.204,25	1.718.416,98	3.379.809,94	50,84
De 12 a 18 meses	29	100.625,14	52.029,59	152.654,73	1.832.909,50	1.989.401,00	4.677.761,67	42,53
De 18 meses a 2 años	26	177.254,08	143.428,79	320.682,87	2.271.371,78	2.596.285,69	4.268.488,85	60,82
De 2 a 3 años	32	270.632,89	223.665,77	494.298,66	2.175.735,64	2.674.209,96	4.662.598,27	57,35
Más de 3 años	16	180.482,56	251.677,08	432.159,64	1.451.452,33	1.886.521,30	2.308.651,33	81,72
Totales	723	1.165.250,31	828.960,82	1.994.211,13	48.325.830,38	50.411.981,52	107.038.491,85	47,10

Importes en euros

1.3 Estados de la cartera de Participaciones Hipotecarias al 31 de diciembre de 2010 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.

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 reembolso	% Tipo interés nominal	Margen s/índice referencia
EURIBOR/MIBOR a 1 año	253	10.691.265,75	2,25	0,84
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	7.839	478.518.119,78	2,14	0,82
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	2	61.544,70	1,69	0,79
M. Hipotecario Conjunto de Ent	2	148.509,90	3,04	0,04
Total	8.096	489.419.440,13	2,14	0,82
		Importes en euros		Medias ponderadas por principal pendiente

Tipo de interés nominal

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

Intervalo % Tipo interés nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior a 1,00%					1	57.316,16
1,00%-1,49%						
1,50%-1,99%	1.610	124.349.715,49	380	30.554.567,38		
2,00%-2,49%	5.453	330.185.366,90	2.898	198.738.432,92		
2,50%-2,99%	891	30.407.776,14	2.692	164.098.120,09	2.896	298.706.707,62
3,00%-3,49%	113	3.210.410,07	1.055	60.635.252,34	7.219	545.673.612,91
3,50%-3,99%	18	565.777,76	430	22.152.027,37	1.755	86.309.547,13
4,00%-4,49%	4	582.908,37	513	34.979.924,70	281	7.953.189,25
4,50%-4,99%	1	51.281,51	190	10.810.078,72	25	609.231,80
5,00%-5,49%	5	66.196,48	342	22.934.908,42	44	933.085,98
5,50%-5,99%			59	2.561.553,81		
6,00%-6,49%	1	7,41	19	385.946,63		
6,50%-6,99%			6	77.647,49		
7,00%-7,49%			3	23.785,38		
7,50%-7,99%						
8,00%-8,49%						
8,50%-8,99%						
9,00%-9,49%						
9,50%-9,99%						
superior a 10,00%						
Total	8.096	489.419.440,13	8.587	547.952.245,25	12.241	940.242.690,85
% Tipo interés nominal:						
Medio ponderado por principal pendiente		2,14%		2,84%		3,11%
Importes en euros						

Nota: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobradas.

Principal pendiente/Valor de garantía

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 en garantía, expresada en tanto por cien, es la siguiente:

Intervalo % Principal pdte./ valor garantía	SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	3.612	124.729.455,23	3.627	133.855.044,75	3.216	118.623.073
40,01%-60,00%	2.932	212.950.287,01	2.819	207.945.853,33	3.257	252.473.932
60,01%-80,00%	1.552	151.739.697,89	2.141	206.151.347,17	5.768	569.145.686
80,01%-100,00%						
100,01%-120,00%						
120,01%-140,00%						
140,01%-160,00%						
superior a 160,00%						
Total	8.096	489.419.440,13	8.587	547.952.245,25	12.241	940.242.691
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:						
Medio ponderado por principal pendiente		49,88%		51,42%		60,76%
Importes en euros						

Nota: en adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado.

Distribución geográfica.

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

Región	SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Andalucía	412	23.380.245,92	441	26.250.371,35	635	43.633.348,24
Aragón	414	33.183.075,92	437	36.457.758,44	604	58.712.816,97
Asturias					1	20.362,88
Baleares	24	2.507.786,40	25	2.779.675,14	28	3.864.882,50
Canarias			1	38.584,22	1	47.134,79
Cantabria						
Castilla y León	4	116.777,70	4	127.087,77	6	302.259,93
Castilla-La Mancha	22	1.342.438,28	24	1.633.641,32	38	3.406.098,76
Cataluña	38	3.565.038,99	42	4.013.976,96	57	7.239.688,97
Ceuta	1	103.154,28	1	147.212,96	1	238.051,32
Extremadura	1	82.330,48	1	86.197,08	1	97.743,73
Galicia					1	126.794,71
Madrid	343	33.482.372,63	363	37.574.307,32	555	69.617.501,83
Melilla						
Murcia	1.313	68.139.190,14	1.388	75.866.821,13	1.975	123.587.124,68
Navarra	30	1.628.096,72	34	1.925.400,12	46	4.028.680,10
La Rioja	65	4.371.240,07	66	4.645.836,77	93	7.796.207,02
Comunidad Valenciana	5.427	317.477.833,19	5.758	356.357.316,16	8.193	617.142.568,77
País Vasco	2	39.859,41	2	48.058,51	6	381.425,65
Total	8.096	489.419.440,13	8.587	547.952.245,25	12.241	940.242.690,85

Notas: En adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobradas.

En caso de más de un inmueble hipotecado, la ubicación geográfica corresponde al inmueble de mayor valor de tasación.

1.4 Tasa de amortización anticipada

La evolución a final de cada ejercicio de la tasa de amortización anticipada del año y la tasa histórica desde la constitución del Fondo, expresada en tasa constante anual, es la siguiente:

	Principal pendiente (1)	% sobre Inicial	Amortización anticipada Principal	Ejercicio	Histórico
				% Tasa anual	% Tasa anual
2005.12.07	940.242,691	100,00			
2005	928.912,837	98,80	8.701,177		12,92
2006	787.950,271	83,80	94.431,000	10,44	10,63
2007	682.792,040	72,62	71.089,211	9,21	9,95
2008	607.205,029	64,58	47.303,098	7,06	9,02
2009	547.952,245	58,28	31.385,873	5,28	8,12
2010	489.419,440	52,05	24.767,952	4,46	7,44
Importes en miles de euros					

(1) Saldo de fin de mes; en adaptación a la Circular 2/2009 de CNMV, desde 2009 principal pendiente incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado.

2. Bonos de Titulación Hipotecaria

Los Bonos de Titulación Hipotecaria se emitieron por un importe nominal total de 950.000.000,00 euros, integrados por 9.095 Bonos de la Serie A, 212 Bonos de la Serie B, 94 Bonos de la Serie C y 99 Bonos de la Serie D, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Moody's Investors Service ("Moody's") y Fitch Ratings ("Fitch"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Fitch		Calificación de Moody's	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual
Serie A	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Serie B	A+	A+	A1	A1
Serie C	BBB+	BBB+	Baa3	Baa3
Serie D	CCC-	CCC/RR2	Ca	Ca

Los Bonos están representados mediante anotaciones en cuenta, siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores SA. (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 el carácter de mercado secundario oficial de valores y de mercado regulado.

Movimientos

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

Emisión / Issue : Bonos Serie A / Series A Bonds
Código / Code ISIN : ES0382745000
Número / Number : 9.095 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual											
TOTALES Totals		11.445,41	9.451,78	102.729.987,82	0,00	0,00	0,00	48.997,44	445.631.716,80	49,00%	51.002,56	463.868.283,20	51,00%
24.01.2011	1,165%	150,195456	121,658319										
25.10.2010	1,024%	136,907440	110,085026	1.236.078,17	0,00	0,00	0,00	1.502,89	13.668.784,55	1,50%	51.002,56	463.868.283,20	51,00%
26.07.2010	0,784%	106,970915	86,646441	972.900,47	0,00	0,00	0,00	1.471,80	13.386.021,00	1,47%	52.505,45	477.537.067,75	52,51%
26.04.2010	0,812%	114,615934	92,838907	1.042.431,92	0,00	0,00	0,00	1.863,35	16.947.168,25	1,86%	53.977,25	490.923.088,75	53,98%
25.01.2010	0,873%	127,520381	103,291509	1.159.797,87	0,00	0,00	0,00	1.945,91	17.698.051,45	1,95%	55.840,60	507.870.257,00	55,84%
26.10.2009	1,073%	166,265179	136,337447	1.512.181,80	0,00	0,00	0,00	1.557,41	14.164.643,95	1,56%	57.786,51	525.568.308,45	57,79%
27.07.2009	1,545%	239,276873	196,207036	2.176.223,16	0,00	0,00	0,00	1.924,03	17.499.052,85	1,92%	59.343,92	539.732.952,40	59,34%
24.04.2009	2,394%	368,478788	302,152606	3.351.314,58	0,00	0,00	0,00	1.698,35	15.446.493,25	1,70%	61.267,95	557.232.005,25	61,27%
26.01.2009	5,076%	860,164852	705,335179	7.823.199,33	0,00	0,00	0,00	1.932,21	17.573.449,95	1,93%	62.966,30	572.678.498,50	62,97%
24.10.2008	5,101%	871,731660	714,819961	7.928.399,45	0,00	0,00	0,00	1.973,16	17.945.890,20	1,97%	64.898,51	590.251.948,45	64,90%
24.07.2008	4,960%	864,131228	708,587607	7.859.273,52	0,00	0,00	0,00	2.050,53	18.649.570,35	2,05%	66.871,67	608.197.838,65	66,87%
24.04.2008	4,470%	806,268647	661,140291	7.333.013,34	0,00	0,00	0,00	2.434,27	22.139.685,65	2,43%	68.922,20	626.847.409,00	68,92%
24.01.2008	4,772%	903,269807	740,681242	8.215.238,89	0,00	0,00	0,00	2.711,72	24.663.093,40	2,71%	71.356,47	648.987.094,65	71,36%
24.10.2007	4,368%	852,014087	698,651551	7.749.068,12	0,00	0,00	0,00	2.258,92	20.544.877,40	2,26%	74.068,19	673.650.188,05	74,07%
24.07.2007	4,128%	829,149152	679,902305	7.541.111,54	0,00	0,00	0,00	3.133,90	28.502.820,50	3,13%	76.327,11	694.195.065,45	76,33%
24.04.2007	3,895%	806,843408	661,611595	7.338.240,80	0,00	0,00	0,00	3.398,39	30.908.357,05	3,40%	79.461,01	722.697.685,95	79,46%
24.01.2007	3,661%	812,748033	666,453387	7.391.943,36	0,00	0,00	0,00	4.010,81	36.478.316,95	4,01%	82.859,40	753.606.243,00	82,86%
24.10.2006	3,257%	751,299316	638,604419	6.833.067,28	0,00	0,00	0,00	3.392,82	30.857.697,90	3,39%	86.870,21	790.084.559,95	86,87%
24.07.2006	2,916%	695,468445	591,148178	6.325.285,51	0,00	0,00	0,00	4.088,95	37.189.000,25	4,09%	90.263,03	820.942.257,85	90,26%
24.04.2006	2,661%	983,091667	835,627917	8.941.218,71	0,00	0,00	0,00	5.648,02	51.368.741,90	5,65%	94.351,98	858.131.258,10	94,35%
12.12.2005											100,00%	909.500.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie B / Series B Bonds
Código / Code ISIN : ES0382745018
Número / Number : 212 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual											
TOTALES Totals		16.221,66	13.369,02	3.366.913,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.01.2011	1,345%	339,986111	275,388750										
25.10.2010	1,204%	304,344444	246,519000	64.521,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
26.07.2010	0,964%	243,677778	197,379000	51.659,69	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
26.04.2010	0,992%	250,755556	203,112000	53.160,18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
25.01.2010	1,053%	266,175000	215,601750	56.429,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
26.10.2009	1,253%	327,172222	268,281222	69.360,51	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
27.07.2009	1,725%	436,041667	357,554167	92.440,83	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.04.2009	2,574%	629,200000	515,944000	133.390,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
26.01.2009	5,256%	1.372,400000	1.125,368000	290.948,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.10.2008	5,281%	1.349,588889	1.106,662889	286.112,84	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.07.2008	5,140%	1.299,277778	1.065,407778	275.446,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.04.2008	4,650%	1.175,416667	963,841667	249.188,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.01.2008	4,952%	1.265,511111	1.037,719110	268.288,36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.10.2007	4,548%	1.162,266667	953,058667	246.400,53	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.07.2007	4,308%	1.088,966667	892,952667	230.860,93	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.04.2007	4,075%	1.018,750000	835,375000	215.975,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.01.2007	3,841%	981,588889	804,902889	208.096,84	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.10.2006	3,437%	878,344444	746,592777	186.209,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.07.2006	3,096%	782,600000	665,210000	165.911,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
24.04.2006	2,841%	1.049,591667	892,152917	222.513,43	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	21.200.000,00	100,00%
12.12.2005											100,00%	21.200.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie C / Series C Bonds
 Código / Code ISIN : ES0382745026
 Número / Number : 94 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		17.415,74	14.351,32	1.599.655,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.01.2011	1,575%	398,125000	322,481250										
25.10.2010	1,434%	362,483333	293,611500	34.073,43	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
26.07.2010	1,194%	301,816667	244,471500	28.370,77	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
26.04.2010	1,222%	308,894444	250,204500	29.036,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
25.01.2010	1,283%	324,313889	262,694250	30.465,51	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
26.10.2009	1,483%	387,227778	317,526778	36.399,41	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
27.07.2009	1,955%	494,180556	405,228056	46.452,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.04.2009	2,804%	685,422222	562,046222	64.429,69	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
26.01.2009	5,486%	1.432,455556	1.174,613556	134.650,82	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.10.2008	5,511%	1.408,366667	1.154,860667	132.386,47	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.07.2008	5,370%	1.357,416667	1.113,081667	127.597,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.04.2008	4,880%	1.233,555556	1.011,515556	115.954,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.01.2008	5,182%	1.324,288889	1.085,916889	124.463,16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.10.2007	4,778%	1.221,044444	1.001,256444	114.778,18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.07.2007	4,538%	1.147,105556	940,626556	107.827,92	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.04.2007	4,305%	1.076,250000	882,525000	101.167,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.01.2007	4,071%	1.040,366667	853,100667	97.794,47	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.10.2006	3,667%	937,122222	796,553889	88.089,49	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.07.2006	3,326%	840,738889	714,628056	79.029,46	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
24.04.2006	3,071%	1.134,563889	964,379306	106.649,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.400.000,00	100,00%
12.12.2005											100.000,00	9.400.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie D / Series D Bonds
 Código / Code ISIN : ES0382745034
 Número / Number : 99 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		32.731,16	26.950,36	2.430.514,08	696.632,19	586.922,60	109.709,59	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%
24.01.2011	4,525%	1.143,819444	926,493750										
25.10.2010	4,384%	1.108,177778	897,624000	0,00	109.709,60	0,00	109.709,60	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%
26.07.2010	4,144%	1.047,511111	848,484000	103.703,60	0,00	586.922,60	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%
26.04.2010	4,172%	1.054,588889	854,217000	0,00	104.404,30	0,00	586.922,60	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%
25.01.2010	4,233%	1.070,008330	866,706747	0,00	105.930,82	0,00	482.518,30	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%
26.10.2009	4,433%	1.157,505556	949,154556	0,00	114.593,05	0,00	376.587,48	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%
27.07.2009	4,905%	1.239,875000	1.016,697500	0,00	122.747,63	0,00	261.994,43	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%
24.04.2009	5,754%	1.406,533333	1.153,357333	0,00	139.246,80	0,00	139.246,80	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%
26.01.2009	8,436%	2.202,733333	1.806,241333	218.070,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%
24.10.2008	8,461%	2.162,255556	1.773,049556	214.063,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%
24.07.2008	8,320%	2.103,111111	1.724,551111	208.208,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%
24.04.2008	7,830%	1.979,250000	1.622,985000	195.945,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%
24.01.2008	8,132%	2.078,177778	1.704,105778	205.739,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%
24.10.2007	7,728%	1.974,933333	1.619,445333	195.518,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%
24.07.2007	7,488%	1.892,800000	1.552,096000	187.387,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%
24.04.2007	7,255%	1.813,750000	1.487,275000	179.581,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%
24.01.2007	7,021%	1.794,255556	1.471,289556	177.631,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%
24.10.2006	6,617%	1.691,011111	1.437,359444	167.410,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%
24.07.2006	6,278%	1.586,433333	1.348,468333	157.056,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%
24.04.2006	6,021%	2.224,425000	1.890,761250	220.218,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	9.900.000,00	100,00%
12.12.2005											100.000,00	9.900.000,00	100,00%

3. **Variaciones o acciones realizadas por las diferentes agencias de calificación crediticia respecto de los bonos emitidos por el Fondo, respecto del cedente, de los administradores, agentes de pagos o contrapartidas de las permutas financieras existentes o cualquier otra de contratos suscritos por la Sociedad Gestora en nombre del Fondo.**

3.1 Bonos de Titulización

Durante el ejercicio no se han producido variaciones en las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación a los Bonos emitidos por el Fondo.

3.2 Entidades intervinientes

A continuación se detallan las variaciones en las calificaciones habidas durante el ejercicio, con motivo de las acciones realizadas por las Agencias de Calificación respecto de las entidades intervinientes contraparte del Fondo y que aquellas puedan afectar en virtud de los contratos suscritos con las mismas.

Entidad	Clase de interviniente	Fecha	Calificación de Fitch (*)
Banco de Valencia	Permuta de Intereses Administración Préstamos Hipotecarios y Depósito de las Participaciones Hipotecarias	Jun 2010	BBB / F3

(*) Calificaciones de la deuda a largo / corto plazo no subordinada y no garantizada

B) FACTORES QUE HAN INFLUIDO EN LOS FLUJOS DE TESORERÍA GENERADOS Y APLICADOS EN EL EJERCICIO.

Los flujos de tesorería generados y aplicados en el ejercicio dependen de diversos factores que afectan especialmente a la rentabilidad (tipo de interés) y a la amortización experimentada por los Bonos. Estos factores están relacionados principalmente con el comportamiento de los Préstamos Hipotecarios agrupados en el Fondo, de las operaciones contratadas para mitigar y distribuir los riesgos inherentes a éstos y para cubrir los desfases temporales entre los flujos de tesorería percibidos y aplicados y el riesgo de interés entre los Préstamos Hipotecarios y los Bonos. Los datos más significativos respecto del comportamiento de los citados factores durante el ejercicio son:

1. Derechos de crédito

		Ejercicio actual
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,29%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	4,46%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	2,25%
• Tasa de morosidad de 18 meses *	(2)	1,28%

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio.

* Saldo vivo de principal de activos titulizados en mora (más de 3 meses o igual o superior a 18 meses) sobre el saldo vivo de principal del total de activos titulizados

2. Bonos de Titulación

		<u>Ejercicio actual</u>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,01%
(1) Durante el ejercicio.		
(2) Al cierre del ejercicio		

3. Operaciones financieras

		<u>Ejercicio actual</u>
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,34%
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	
Receptor		0,79%
Pagador		1,43%
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,79%
Fondo de Reserva		
• Saldo Requerido		9.900.000,00
• Saldo Dotado		9.757.370,67
(1) Durante el ejercicio.		
(2) Al cierre del ejercicio.		

C) MECANISMOS DE COBERTURA DE RIESGOS.

La actividad del Fondo está expuesta a diferentes tipos de riesgos financieros, como son el riesgo de crédito y el riesgo de tipos de interés.

- Riesgo de crédito:

Las principales exposiciones al riesgo de crédito son la morosidad y falencia de los Préstamos Hipotecarios titulizados y el de contrapartida respecto de determinadas operaciones y servicios financieros contratados por el Fondo.

Para minimizar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con un Fondo de Reserva, depositado en la Cuenta de Tesorería.

Asimismo, la subordinación y postergación en el pago de intereses y de reembolso de principal entre los Bonos de las diferentes Series que se deriva del lugar que ocupan en la aplicación de los Fondos Disponibles así como de las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A, B y C del Orden de Prelación de Pagos, o en la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación constituyen un mecanismo diferenciado de protección entre las Series.

Para mitigar el riesgo de contrapartida motivado por un posible descenso en las calificaciones crediticias otorgadas por las Agencias de Calificación a las entidades de contrapartida de las diferentes operaciones y servicios financieros, se establecen dependiendo de los términos contractuales determinadas actuaciones como son:

- a) Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.
 - b) Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
 - c) Garantía pignoratícia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte.
 - d) Inversión de los saldos depositados objeto del contrato, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones mínimas requeridas.
 - e) Constitución por la contraparte de un depósito de efectivo o de valores a favor del Fondo por importes determinados en cada momento, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, sujeto a los términos y condiciones acordados por las Agencias de Calificación.
- Riesgo de tipo de interés:

La exposición surge como consecuencia de la variación de los tipos de interés los Préstamos Hipotecarios adquiridos por el Fondo, cuya determinación se realiza, generalmente con una periodicidad diferente a la de los pasivos emitidos por el Fondo además de hallarse aquellos referenciados a índices diferentes de estos.

Mediante el contrato de permuta de intereses se mitiga el riesgo de tipo de interés (riesgo de base) que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos sometidos a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales.

De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso de principal de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.

D) PERSPECTIVAS DE FUTURO.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, y desde el 31 de diciembre de 2010, no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en memoria.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Préstamos Hipotecarios que agrupa. Asimismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios pendientes de reembolso 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 de cada Serie. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (24 de enero de 2043 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil).

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, no se prevé que durante el ejercicio 2011 el Fondo se pueda encontrar en alguno de los supuestos de liquidación anticipada del Fondo.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2010 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca:

El siguiente cuadro muestra la vida media y fecha de amortización final de cada serie de los Bonos emitidos, obtenidas de la proyección de flujos futuros de efectivo bajo la hipótesis del ejercicio de amortización anticipada opcional cuando el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial, los fallidos de la cartera de préstamos titulizados no recuperados sea del 0% y mantenimiento constante de las diferentes tasas de amortización anticipada.

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTECIPADA												
TASA AMORTIZACIÓN ANTECIPADA												
% MENSUAL CONSTANTE		0,17%	0,34%	0,51%	0,69%	0,87%	1,06%	1,25%	1,44%			
% ANUAL EQUIVALENTE		2,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%			
BONOS SERIE A												
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	7,04	6,21	5,51	4,94	4,45	4,03	3,68	3,37		
		fecha	05/02/2018	07/04/2017	28/07/2016	30/12/2015	05/07/2015	04/02/2015	27/09/2014	07/06/2014		
	Amort. Final	años	17,26	16,26	15,01	14,01	13,01	12,01	11,01	10,25		
Con amort. opcional ⁽¹⁾		fecha	24/04/2028	24/04/2027	24/01/2026	24/01/2025	24/01/2024	24/01/2023	24/01/2022	24/04/2021		
	Vida media	años	6,75	5,91	5,24	4,67	4,18	3,78	3,43	3,15		
		fecha	21/10/2017	21/12/2016	20/04/2016	25/09/2015	29/03/2015	03/11/2014	28/06/2014	17/03/2014		
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Amort. Final	años	12,76	11,50	10,50	9,50	8,50	7,75	7,01	6,50		
		fecha	24/10/2023	24/07/2022	24/07/2021	24/07/2020	24/07/2019	24/10/2018	24/01/2018	24/07/2017		
		fecha	24/10/2023	24/07/2022	24/07/2021	24/07/2020	24/07/2019	24/10/2018	24/01/2018	24/07/2017		
BONOS SERIE B												
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	18,65	17,58	16,57	15,53	14,48	13,48	12,56	11,72		
		fecha	12/09/2029	19/08/2028	16/08/2027	30/07/2026	12/07/2025	13/07/2024	14/08/2023	10/10/2022		
	Amort. Final	años	21,01	19,51	18,51	17,51	16,51	15,51	14,76	13,76		
Con amort. opcional ⁽¹⁾		fecha	24/01/2032	24/07/2030	24/07/2029	24/07/2028	24/07/2027	24/07/2026	24/10/2025	24/10/2024		
	Vida media	años	12,76	11,50	10,50	9,50	8,50	7,75	7,01	6,50		
		fecha	24/10/2023	24/07/2022	24/07/2021	24/07/2020	24/07/2019	24/10/2018	24/01/2018	24/07/2017		
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Amort. Final	años	12,76	11,50	10,50	9,50	8,50	7,75	7,01	6,50		
		fecha	24/10/2023	24/07/2022	24/07/2021	24/07/2020	24/07/2019	24/10/2018	24/01/2018	24/07/2017		
		fecha	24/10/2023	24/07/2022	24/07/2021	24/07/2020	24/07/2019	24/10/2018	24/01/2018	24/07/2017		
BONOS SERIE C												
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	22,68	21,77	20,74	19,75	18,82	17,90	16,99	16,08		
		fecha	24/09/2033	24/10/2032	16/10/2031	19/10/2030	12/11/2029	13/12/2028	15/01/2028	18/02/2027		
	Amort. Final	años	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77		
Con amort. opcional ⁽¹⁾		fecha	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039		
	Vida media	años	12,76	11,50	10,50	9,50	8,50	7,75	7,01	6,50		
		fecha	24/10/2023	24/07/2022	24/07/2021	24/07/2020	24/07/2019	24/10/2018	24/01/2018	24/07/2017		
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Amort. Final	años	12,76	11,50	10,50	9,50	8,50	7,75	7,01	6,50		
		fecha	24/10/2023	24/07/2022	24/07/2021	24/07/2020	24/07/2019	24/10/2018	24/01/2018	24/07/2017		
		fecha	24/10/2023	24/07/2022	24/07/2021	24/07/2020	24/07/2019	24/10/2018	24/01/2018	24/07/2017		
BONOS SERIE D												
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77		
		fecha	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	
	Amort. Final	años	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77		
Con amort. opcional ⁽¹⁾		fecha	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039	24/10/2039		
	Vida media	años	12,76	11,50	10,50	9,50	8,50	7,75	7,01	6,50		
		fecha	24/10/2023	24/07/2022	24/07/2021	24/07/2020	24/07/2019	24/10/2018	24/01/2018	24/07/2017		
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Amort. Final	años	12,76	11,50	10,50	9,50	8,50	7,75	7,01	6,50		
		fecha	24/10/2023	24/07/2022	24/07/2021	24/07/2020	24/07/2019	24/10/2018	24/01/2018	24/07/2017		
		fecha	24/10/2023	24/07/2022	24/07/2021	24/07/2020	24/07/2019	24/10/2018	24/01/2018	24/07/2017		

Hipótesis de cálculo:

- Ejercicio de amortización anticipada opcional (1) cuando el Saldo Vivo de los Préstamos Titulizados sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial.
- Fallidos de la cartera de Préstamos titulizados no recuperados: 0%
- Mantenimiento constante de la tasa de amortización anticipada de los Préstamos titulizados.

Anexos a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2010; Estados Financieros Públicos conforme a la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional de Valores

Estado S.05.1 Cuadro A

Estado S.05.1 Cuadro B

Estado S.05.1 Cuadro C

Estado S.05.1 Cuadro D

Estado S.05.1 Cuadro E

Estado S.05.2 Cuadro A

Estado S.05.2 Cuadro B

Estado S.05.2 Cuadro C

Estado S.05.2 Cuadro D

Estado S.05.3

Estado S.05.4

Estado S.05.5 Cuadro A

Estado S.05.5 Cuadro B

Estado S.05.5 Cuadro C

Estado S.05.5 Cuadro D

Estado S.05.5 Cuadro E

Estado S.05.5 Cuadro F

Estado S.05.5 Cuadro G

Estado S.06 Notas Explicativas

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO DE VALENCIA, S.A.**

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)

Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 07/12/2005			
	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)		
Participaciones hipotecarias	0001	8.096	0030	489.419	0060	8.587	0090	547.952	0120	12.241	0150	940.243
Certificados de transmisión hipotecaria	0002		0031		0061		0091		0121		0151	
Préstamos hipotecarios	0003		0032		0062		0092		0122		0152	
Cédulas hipotecarias	0004		0033		0063		0093		0123		0153	
Préstamos a promotores	0005		0034		0064		0094		0124		0154	
Préstamos a PYMES	0007		0036		0066		0096		0126		0156	
Préstamos a empresas	0008		0037		0067		0097		0127		0157	
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
Total	0021	8.096	0050	489.419	0080	8.587	0110	547.952	0140	12.241	0170	940.243

(1) Entendido como importe pendiente el importe de principal pendiente de reembolso

Conciliación entre saldo de balance y Estado S.05.1 CuadroA	
Balance	Saldo
+ Derechos de Crédito (LP)	455974000
+ Derechos de Crédito (CP)	34043000
- Correcciones valor por deterioro de los activos	-118000
- Intereses y gastos devengados no vencidos	583000
- Activos dudosos por intereses y otros	133000

Total saldo neto partidas de balance	-----	489419000
--------------------------------------	-------	-----------

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Entidades cedentes de los activos titulizados: BANCO DE VALENCIA, S.A.

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)

CUADRO B

Movimiento de la cartera de activos titulizados/Tasa de amortización anticipada	Situación actual 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009	
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-33.765	0210	-28.368
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-24.768	0211	-31.386
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0202	-450.823	0212	-392.290
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
Importe pendiente cierre del periodo (2)	0204	489.419	0214	547.952
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo	0205	4,46	0215	5,28

(1) En fondos abiertos, importe de principal pendiente de reembolso en la fecha de presentación de la información de los nuevos activos incorporados en el periodo

(2) Importe del principal pendiente de reembolso de la totalidad de los activos (incluidas las nuevas incorporaciones del periodo) a fecha del informe

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO DE VALENCIA, S.A.**

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado							Principal pendiente no vencido			Deuda Total
		Principal		Intereses ordinarios			Total					
Hasta 1 mes	0700	283	0710	80	0720	23	0730	103	0740	15.504	0750	15.636
De 1 a 2 meses	0701	138	0711	89	0721	29	0731	118	0741	9.462	0751	9.598
De 2 a 3 meses	0702	163	0712	187	0722	70	0732	257	0742	12.943	0752	13.225
De 3 a 6 meses	0703	13	0713	22	0723	10	0733	32	0743	1.056	0753	1.090
De 6 a 12 meses	0704	23	0714	58	0724	27	0734	85	0744	1.630	0754	1.718
De 12 a 18 meses	0705	29	0715	101	0725	52	0735	153	0745	1.833	0755	1.990
De 18 meses a 2 años	0706	26	0716	177	0726	143	0736	320	0746	2.271	0756	2.595
De 2 a 3 años	0707	32	0717	271	0727	224	0737	495	0747	2.176	0757	2.675
Más de 3 años	0708	16	0718	180	0728	251	0738	431	0748	1.451	0758	1.885
Total	0709	723	0719	1.165	0729	829	0739	1.994	0749	48.326	0759	50.412

(1) La distribución de los activos vencidos impagados entre los distintos tramos señalados se realizará en función de la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada. Los intervalos se entenderán excluido el de inicio e incluido el final (p.e. De 1 a 2 meses, estos es: superior a 1 mes y menor o igual a 2 meses)

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado							Principal pendiente no		Deuda Total	Valor garantía (3)	% Deuda/v. Tasación			
		Principal		Intereses ordinarios			Total	vencido								
Hasta 1 mes	0770	283	0780	80	0790	23	0800	103	0810	15.504	0820	15.636	0830	38.150	0840	40,99
De 1 a 2 meses	0771	138	0781	89	0791	29	0801	118	0811	9.462	0821	9.598	0831	19.687	0841	48,75
De 2 a 3 meses	0772	163	0782	187	0792	70	0802	257	0812	12.943	0822	13.225	0832	27.913	0842	47,38
De 3 a 6 meses	0773	13	0783	22	0793	10	0803	32	0813	1.056	0823	1.090	0833	1.990	0843	54,77
De 6 a 12 meses	0774	23	0784	58	0794	27	0804	85	0814	1.630	0824	1.718	0834	3.380	0844	50,83
De 12 a 18 meses	0775	29	0785	101	0795	52	0805	153	0815	1.833	0825	1.990	0835	4.678	0845	42,54
De 18 meses a 2 años	0776	26	0786	177	0796	143	0806	320	0816	2.271	0826	2.595	0836	4.268	0846	60,80
De 2 a 3 años	0777	32	0787	271	0797	224	0807	495	0817	2.176	0827	2.675	0837	4.663	0847	57,37
Más de 3 años	0778	16	0788	180	0798	251	0808	431	0818	1.451	0828	1.885	0838	2.309	0848	81,64
Total	0779	723	0789	1.165	0799	829	0809	1.994	0819	48.326	0829	50.412	0839	107.038	0849	47,10

(2) La distribución de los activos vencidos impagados entre los distintos tramos señalados se realizará en función de la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada. Los intervalos se entenderán excluido el de inicio e incluido el final (p.e. De 1 a 2 meses, estos es: superior a 1 mes y menor o igual a 2 meses)

(3) Cumplimentar con la última valoración disponible de tasación del inmueble o valor razonable de la garantía real (acciones o deuda pignoral, etc.) si el valor de las mismas se ha considerado en el momento inicial del Fondo

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO DE VALENCIA, S.A.**

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

CUADRO D	Situación actual 31/12/2010							Situación cierre anual anterior 31/12/2009							Escenario inicial						
	Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)		Tasa de recuperación fallidos (D)	
Ratios de morosidad (1)	0850	5,10	0868		0886	26,27	0904	0922	5,44	0940		0958	16,31	0976	0994	0,10	1012		1030	100,00	1048
Participaciones hipotecarias																					
Certificados de transmisión de hipoteca	0851		0869		0887		0905	0923		0941		0959		0977	0995		1013		1031		1049
Préstamos hipotecarios	0852		0870		0888		0906	0924		0942		0960		0978	0996		1014		1032		1050
Cédulas Hipotecarias	0853		0871		0889		0907	0925		0943		0961		0979	0997		1015		1033		1051
Préstamos a promotores	0854		0872		0890		0908	0926		0944		0962		0980	0998		1016		1034		1052
Préstamos a PYMES	0855		0873		0891		0909	0927		0945		0963		0981	0999		1017		1035		1053
Préstamos a empresas	0856		0874		0892		0910	0928		0946		0964		0982	1000		1018		1036		1054
Préstamos Corporativos	0857		0875		0893		0911	0929		0947		0965		0983	1001		1019		1037		1055
Bonos de Tesorería	0858		0876		0894		0912	0930		0948		0966		0984	1002		1020		1038		1056
Deuda subordinada	0859		0877		0895		0913	0931		0949		0967		0985	1003		1021		1039		1057
Créditos AAPP	0860		0878		0896		0914	0932		0950		0968		0986	1004		1022		1040		1058
Préstamos Consumo	0861		0879		0897		0915	0933		0951		0969		0987	1005		1023		1041		1059
Préstamos automoción	0862		0880		0898		0916	0934		0952		0970		0988	1006		1024		1042		1060
Cuotas arrendamiento financiero	0863		0881		0899		0917	0935		0953		0971		0989	1007		1025		1043		1061
Cuentas a cobrar	0864		0882		0900		0918	0936		0954		0972		0990	1008		1026		1044		1062
Derechos de crédito futuros	0865		0883		0901		0919	0937		0955		0973		0991	1009		1027		1045		1063
Bonos de titulización	0866		0884		0902		0920	0938		0956		0974		0992	1010		1028		1046		1064
Otros	0867		0885		0903		0921	0939		0957		0975		0993	1011		1029		1047		1065

(1) Estos ratios se referirán exclusivamente a la cartera de activos cedidos al Fondo (presentados en el balance en la partida de "derechos de crédito")

(A) Determinada por el cociente entre el importe de principal pendiente de reembolso de los activos clasificados como dudoso y el resultado de minorar al importe de principal pendiente de reembolso del total de la cartera, el importe de principal pendiente de reembolso de los activos fallidos. La clasificación como dudosos se realizará con arreglo a lo previsto en las Normas 13ª y 23ª

(B) Determinada por el cociente entre el importe de principal pendiente de reembolso del total activos clasificados como fallidos y el resultado de minorar al importe principal pendiente de reembolso del total de la cartera, el importe de principal pendiente de reembolso del total de activos fallidos. Se considera la definición de fallidos recogida en la Circular (no necesariamente coincidentes con la definición de la escritura o folleto, recogidas en el estado 5.4).

(C) Determinada por el cociente entre la suma de: el importe total de recuperaciones de impagos de principal de activos clasificados como dudosos, más el importe de principal pendiente de reembolso de los activos que salen de dudosos por las recuperaciones de principal producidas en el periodo, dividido por el importe de principal pendiente de reembolso de los activos clasificados como dudosos antes de las recuperaciones

(D) Determinada por el cociente entre el importe total de recuperaciones de principal de activos clasificados como fallidos y el importe de principal pendiente de reembolso de activos clasificados como fallidos antes de las recuperaciones

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Entidades cedentes de los activos titulizados: **BANCO DE VALENCIA, S.A.**

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)

CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 07/12/2005			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior a 1 año	1300	144	1310	548	1320	83	1330	207	1340	0	1350	0
Entre 1 y 2 años	1301	190	1311	1.371	1321	150	1331	1.254	1341	118	1351	915
Entre 2 y 3 años	1302	276	1312	3.424	1322	208	1332	2.288	1342	184	1352	1.940
Entre 3 y 5 años	1303	390	1313	8.284	1323	529	1333	10.588	1343	302	1353	5.828
Entre 5 y 10 años	1304	1.481	1314	55.997	1324	1.513	1334	59.224	1344	1.657	1354	59.762
Superior a 10 años	1305	5.615	1315	419.795	1325	6.104	1335	474.391	1345	9.980	1355	871.798
Total	1306	8.096	1316	489.419	1326	8.587	1336	547.952	1346	12.241	1356	940.243
Vida residual media ponderada (años)	1307	16,11			1327	16,85			1347	19,95		

(1) Los intervalos se entenderán excluido el inicio del mismo e incluido el final (p.e. Entre 1 y 2 años: superior a 1 año y menor o igual a 2 años)

Antigüedad	Situación actual 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009		Situación inicial 07/12/2005	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	7,06	0632	6,09	0634	2,17

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros y se referirán al total de la serie salvo que expresamente se solicite el valor unitario)

CUADRO A		Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Escenario inicial 07/12/2005			
		Denominación serie	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente
Serie (2)		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0382745000	SERIEA	9.095	51	463.868	8,40	9.095	58	525.568	9,59	9.095	100	909.500	10,20
ES0382745018	SERIEB	212	100	21.200	20,55	212	100	21.200	12,35	212	100	21.200	16,31
ES0382745026	SERIEC	94	100	9.400	23,43	94	100	9.400	12,39	94	100	9.400	16,31
ES0382745034	SERIED	99	100	10.010	24,76	99	100	10.277	0,00	99	100	9.900	17,41
Total		8006	9.500	8025	504.478	8045	9.500	8065	566.445	8085	9.500	8105	950.000

(1) Importes en años. En caso de ser estimado se indicará en las notas explicativas las hipótesis de estimación

(2) La gestora deberá cumplimentar la denominación de la serie (ISIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se rellenará exclusivamente la columna de denominación

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros y se referirán al total de la serie salvo que expresamente se solicite el valor unitario)

										Importe pendiente						
Serie (1)	Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses		Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Principal no vencido		Intereses impagados	Total pendiente (7)			
						9990	9991			9994	9995					
		9950	9960	9970	9980	9990	9991	9993	9994	9995	9997	9998				
SERIEA	ES0382745000	NS	Euribor 03 meses	0,14	1,16	360	68	1.020	463.868	0	0	463.868				
SERIEB	ES0382745018	S	Euribor 03 meses	0,32	1,34	360	68	54	21.200	0	0	21.200				
SERIEC	ES0382745026	S	Euribor 03 meses	0,55	1,57	360	68	28	9.400	0	0	9.400				
SERIED	ES0382745034	S	Euribor 03 meses	3,50	4,52	360	68	85	9.900	0	110	10.010				
Total								9228	1.187	9085	504.368	9095	9105	110	9115	504.478

(1) La gestora deberá cumplimentar la denominación de la serie (ISIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se rellenará exclusivamente la columna de denominación

(2) La gestora deberá indicar si la serie es subordinada o no subordinada (S=Subordinada; NS=No subordinada)

(3) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponda en cada caso (EURIBOR un año, EURIBOR a tres meses...). En el caso de tipos fijos esta columna se cumplimentará con el término "fijo"

(4) En el caso de tipos fijos esta columna no se cumplimentará

(5) Días acumulados desde la última fecha de pago

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago

(7) Incluye el principal no vencido y todos los importes impagados a la fecha de la declaración

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros y se referirán al total de la serie salvo que expresamente se solicite el valor unitario)

CUADRO C			Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009			
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses	
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)
		7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370
ES0382745000	SERIEA	24-01-2043	61.700	445.632	4.412	102.730	64.684	383.932	14.863	98.318
ES0382745018	SERIEB	24-01-2043	0	0	226	3.367	0	0	586	3.141
ES0382745026	SERIEC	24-01-2043	0	0	122	1.600	0	0	282	1.478
ES0382745034	SERIED	24-01-2043	0	0	690	3.017	0	0	218	2.327
Total			7305	61.700	7315	445.632	7325	5.450	7335	110.714
							7345	64.684	7355	383.932
									7365	15.949
									7375	105.264

(1) La gestora deberá cumplimentar la denominación de la serie (ISIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se rellenará exclusivamente la columna de denominación

(2) Entendiendo como fecha final aquella que de acuerdo con la documentación contractual determine la extinción del Fondo, siempre que no se haya producido previamente una causa de liquidación anticipada

(3) Total de pagos realizados desde el último cierre anual

(4) Total de pagos realizados desde la fecha de constitución del Fondo

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0382745000	SERIEA	07-12-2005	FCH	AAA	AAA	AAA
ES0382745000	SERIEA	07-12-2005	MDY	Aaa	Aaa	Aaa
ES0382745018	SERIEB	07-12-2005	FCH	A+	A+	A+
ES0382745018	SERIEB	07-12-2005	MDY	A1	A1	A1
ES0382745026	SERIEC	07-12-2005	FCH	BBB+	BBB+	BBB+
ES0382745026	SERIEC	07-12-2005	MDY	Baa3	Baa3	Baa3
ES0382745034	SERIED	27-03-2009	FCH	CCCRR2	CCCRR2	CCC-
ES0382745034	SERIED	07-12-2005	MDY	Ca	Ca	Ca

(1) La gestora deberá cumplimentar la denominación de la serie (ISIN) y su denominación. Cuando los títulos emitidos no tengan ISIN se rellenará exclusivamente la columna de denominación

(2) La gestora deberá cumplimentar la calificación crediticia otorgada por cada agencia de rating, cuya denominación también deberá ser cumplimentada, para serie - MDY para Moody's; SYP para Standard & Poors; FCH para Fitch -

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)

		Situación actual 31/12/2010		Situación cierre anual anterior 31/12/2009	
1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010	9,757	1010	9,102	
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	1,99	1020	1,66	
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	1,27	1040	2,56	
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	Si	
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No	
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No	
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	0	
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si	
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	91,95	1120	92,78	
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	0	
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	0,00	
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	0	
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No	

(1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios percibidos de la cartera de activos titulizados y el tipo de interés medio de los pasivos emitidos cuya finalidad ha sido la adquisición de los activos

(2) Se incluirá el importe total disponible de las distintas líneas de liquidez en caso de que haya más de una

(3) Entendiendo como no subordinadas aquellas series que en la fecha se encuentren, respecto a las demás, en una posición anterior para el cobro de capital conforme al orden de prelación de pagos

(4) La gestora deberá incluir una descripción de dichas mejoras crediticias en las notas explicativas en caso de que las consideren relevantes

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias

		NIF	*	Denominación
Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes (5)	0200		1210	Banco de Valencia
Permutas financieras de tipos de interés	0210		1220	Banco de Valencia
Permutas financieras de tipos de cambio	0220		1230	-
Otras permutas financieras	0230		1240	-
Contraparte de la Línea de Liquidez	0240		1250	-
Entidad Avalista	0250		1260	-
Contraparte del derivado de crédito	0260		1270	-

(5) Si el Fondo de Reserva se ha constituido a través de títulos emitidos y se desconoce el titular de esos títulos no se cumplimentará

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.4

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)				Ref. Folleto			
					Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago							
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010	3	0030		0100	4.699	0200	21.031	0300	0,97	0400	3,88	1120	2,53		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
Total Morosos					0120	4.699	0220	21.031	0320	0,97	0420	3,88	1140	2,53	1280	4,9,3,3 NOTA DE VALORES
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	18	0060		0130	6.527	0230	5.730	0330	1,33	0430	1,05	1050	1,34		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
Total Fallidos					0150	6.527	0250	5.730	0350	1,33	0450	1,05	1200	1,34	1290	4,9,3,3 NOTA DE VALORES

(1) En caso de existir definiciones adicionales a las recogidas en la presente tabla (moras cualificadas, fallidos subjetivos, etc) respecto a las que se establezca algún trigger se indicarán en la tabla de Otros ratios relevantes, indicando el nombre del ratio

(2) Los ratios se corresponden al importe total de activos fallidos o morosos entre el saldo vivo de los activos cedidos al fondo según se defina en la documentación contractual. En la columna Ref. Folleto se indicará el epígrafe o capítulo del folleto en el que el concepto esté definido

Otros ratios relevantes	Ratio (2)			Ref. Folleto
	Situación actual	periodo anterior	Última Fecha Pago	

TRIGGERS (3)	Límite	% Actual	Última Fecha		Ref. Folleto
			Pago		
Amortización secuencial: series (4)	0500	0520	0540		0560
Diferimiento/postergamiento intereses: series (5)	0506	0526	0546		0566
OTROS TRIGGERS (3)	0513	0523	0553		0573

(3) En caso de existir triggers adicionales a los recogidos en la presente tabla se indicarán su nombre o concepto debajo de OTROS TRIGGERS. Si los triggers recogidos expresamente en la tabla no están previstos en el Fondo, no se cumplimentarán

(4) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto al modo de amortización (prorrata/secuencial) de algunas de las series se indicarán las series afectadas indicando su ISIN, y en su defecto el nombre, el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido

(5) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto al diferimiento o postergamiento de intereses de algunas de las series se indicarán las series afectadas indicando su ISIN o nombre, el límite contractual establecido, la situación actual del ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido

(6) Si en el folleto y escritura de constitución del Fondo se establecen triggers respecto a la no reducción del fondo de reserva se indicará el límite contractual establecido, la situación actual del

ratio, la situación en la última fecha de pago y la referencia al epígrafe del folleto donde está definido

Triggers

Amortización Secuencial

Referencia del folleto: 4.9.3.6.1

Los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A, B y C se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Serie A hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 2 y 3 siguientes para la amortización a prorrata de las Series A, B y C.

Referencia del folleto: 4.9.3.6.2

No obstante, incluso aunque no hubiera sido amortizada la Serie A en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A, B y C se aplicarán también a la amortización de la Serie B y de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplan las circunstancias siguientes para la amortización de cada una de dichas Series ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):

Referencia del folleto: 4.9.3.6.2

a) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:

Referencia del folleto: 4.9.3.6.2

Limite: 4,51%

i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 4,51% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C, y

Referencia del folleto: 4.9.3.6.2

Limite: 1,25%

ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

Referencia del folleto: 4.9.3.6.2

b) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:

Referencia del folleto: 4.9.3.6.2

Limite: 2,00%

i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 2,00% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C, y

Referencia del folleto: 4.9.3.6.2

Limite: 1,00%

ii) el Saldo Vivo de las Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

Referencia del folleto: 4.9.3.6.2

c) Para proceder a la amortización de la Serie B y de la Serie C:

Referencia del folleto: 4.9.3.6.2

i) que el Importe del Fondo de Reserva requerido haya sido dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente, y

Referencia del folleto: 4.9.3.6.2

Limite: 10,00%

ii) que en la Fecha Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

Referencia del folleto: 4.9.3.6.3

Limite: 4,51% - 2,00%

En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C, según lo previsto en la regla 2 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A, B y C se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B, o el de la Serie C con relación a la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C se mantengan, respectivamente, en el 4,51% y en el 2,00%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

Diferimiento/Postergamiento intereses

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1.2

Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar siguiente en el caso de que en dos Fechas de Pago consecutivas, incluida la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar la aplicación en el lugar 6º siguiente, a cuyos efectos se tendrá en cuenta la presente aplicación, se fuera a producir un Déficit de Amortización por importe mayor a la suma (i) del cincuenta por ciento (50%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie B y (ii) del cien por cien (100%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie C .

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1.2

Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A y de la Serie B o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá a la postergación de este pago al 9º lugar siguiente en el caso de dos Fechas de Pago consecutivas, incluida la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar la aplicación en el lugar 6º siguiente, a cuyos efectos se tendrá en cuenta la presente aplicación, se fuera a producir un Déficit de Amortización por importe mayor al cincuenta por ciento (50%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie C.

No reducción del Fondo de Reserva

Referencia del folleto: 4.9.2.4.3

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:

Referencia del folleto: 4.9.2.4.3

Limite: 1,00%

i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos, fuera igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

Referencia del folleto: 4.9.2.4.3

ii) Que en la Fecha de Pago precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a aquella Fecha de Pago.

Referencia del folleto: 4.9.2.4.3

Limite: 0,50%

iii) Que el margen medio que se suma al índice de referencia correspondiente para la determinación del tipo de interés nominal, ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios fuera igual o inferior a 0,50%.

Referencia del folleto: 4.9.2.4.3

iv) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo."

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)

CUADRO A

Distribución geográfica de activos titulizados	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 07/12/2005			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente (1)	
Andalucía	0400	412	0426	23.380	0452	441	0478	26.250	0504	635	0530	43.633
Aragón	0401	414	0427	33.183	0453	437	0479	36.458	0505	604	0531	58.713
Asturias	0402	0	0428	0	0454	0	0480	0	0506	1	0532	20
Baleares	0403	24	0429	2.508	0455	25	0481	2.780	0507	28	0533	3.865
Canarias	0404	0	0430	0	0456	1	0482	39	0508	1	0534	47
Cantabria	0405	0	0431	0	0457	0	0483	0	0509	0	0535	0
Castilla-León	0406	4	0432	117	0458	4	0484	127	0510	6	0536	302
Castilla La Mancha	0407	22	0433	1.342	0459	24	0485	1.634	0511	38	0537	3.406
Cataluña	0408	38	0434	3.565	0460	42	0486	4.014	0512	57	0538	7.240
Ceuta	0409	1	0435	103	0461	1	0487	147	0513	1	0539	238
Extremadura	0410	1	0436	82	0462	1	0488	86	0514	1	0540	98
Galicia	0411	0	0437	0	0463	0	0489	0	0515	1	0541	127
Madrid	0412	343	0438	33.482	0464	363	0490	37.574	0516	555	0542	69.618
Meilla	0413	0	0439	0	0465	0	0491	0	0517	0	0543	0
Murcia	0414	1.313	0440	68.139	0466	1.388	0492	75.867	0518	1.975	0544	123.587
Navarra	0415	30	0441	1.628	0467	34	0493	1.925	0519	46	0545	4.029
La Rioja	0416	65	0442	4.371	0468	66	0494	4.646	0520	93	0546	7.796
Comunidad Valenciana	0417	5.427	0443	317.479	0469	5.758	0495	356.357	0521	8.193	0547	617.143
País Vasco	0418	2	0444	40	0470	2	0496	48	0522	6	0548	381
Total España	0419	8.096	0445	489.419	0471	8.587	0497	547.952	0523	12.241	0549	940.243
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472	0	0498	0	0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474	0	0500	0	0526	0	0552	0
Total general	0425	8.096	0450	489.419	0475	8.587	0501	547.952	0527	12.241	0553	940.243

(1) Entendido como importe pendiente el importe de principal pendiente de reembolso

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)

CUADRO B

Divisa/Activos titulizados	Situación actual 31/12/2010						Situación cierre anual anterior 31/12/2009						Situación inicial 07/12/2005					
	Nº de activos vivos	Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos	Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos	Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)				
Euro - EUR	0571	8.096	0577	489.419	0583	489.419	0600	8.587	0606	547.952	0611	547.952	0620	12.241	0626	940.243	0631	940.243
EEUU Dólar - USD	0572		0578		0584		0601		0607		0612		0621		0627		0632	
Japón Yen - JPY	0573		0579		0585		0602		0608		0613		0622		0628		0633	
Reino Unido Libra - GBP	0574		0580		0586		0603		0609		0614		0623		0629		0634	
Otras	0575				0587		0604				0615		0624				0635	
Total	0576	8.096			0588	489.419	0605	8.587			0616	547.952	0625	12.241			0636	940.243

(1) Entendido como importe pendiente el importe de principal pendiente de reembolso

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)

CUADRO C

Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 07/12/2005			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
0% - 40%	1100	3.612	1110	124.729	1120	3.627	1130	133.855	1140	3.216	1150	118.623
40% - 60%	1101	2.932	1111	212.950	1121	2.819	1131	207.946	1141	3.257	1151	252.474
60% - 80%	1102	1.552	1112	151.740	1122	2.141	1132	206.151	1142	5.768	1152	569.146
80% - 100%	1103	0	1113	0	1123	0	1133	0	1143	0	1153	0
100% - 120%	1104	0	1114	0	1124	0	1134	0	1144	0	1154	0
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125	0	1135	0	1145	0	1155	0
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126	0	1136	0	1146	0	1156	0
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127	0	1137	0	1147	0	1157	0
Total	1108	8.096	1118	489.419	1128	8.587	1138	547.952	1148	12.241	1158	940.243
Media ponderada (%)			1119	49,88			1139	51,42			1159	60,76

(1) Distribución según el valor de la razón entre el importe pendiente de amortizar de los préstamos con garantía real y la última valoración disponible de tasación de los inmuebles hipotecados, o valor razonable de otras garantías reales, siempre que el valor de las mismas se haya considerado en el momento inicial del Fondo, expresada en porcentaje

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)

CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos		Importe Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)	
	vivos							
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR/MIBOR a 1 año	253		10.691		0,84		2,25	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	7.839		478.517		0,82		2,14	
EURIBOR/MIBOR a 3 meses	2		62		0,79		1,69	
M. Hipotecario Conjunto de Ent	2		149		0,04		3,04	
TOTAL								
Total	1405	8.096	1415	489.419	1425	0,82	1435	2,14

(1) La gestora deberá cumplimentar el índice de referencia que corresponda en cada caso (EURIBOR un año, LIBRO, etc.)

(2) En el caso de tipos fijos no se cumplimentará la columna de margen ponderado y se indicará el tipo de interés medio ponderado de los activos a tipo fijo en la columna "tipo de interés medio ponderado"

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)

CUADRO E Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2010				Situación cierre anual anterior 31/12/2009				Situación inicial 07/12/2005			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior al 1%	1500	0	1521	0	1542	0	1563	0	1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	0	1522	0	1543	0	1564	0	1585	1	1606	57
1,5% - 1,99%	1502	1.610	1523	124.350	1544	380	1565	30.555	1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	5.453	1524	330.185	1545	2.898	1566	198.737	1587	0	1608	0
2,5% - 2,99%	1504	891	1525	30.408	1546	2.692	1567	164.098	1588	2.896	1609	298.707
3% - 3,49%	1505	113	1526	3.210	1547	1.055	1568	60.635	1589	7.219	1610	545.674
3,5% - 3,99%	1506	18	1527	566	1548	430	1569	22.152	1590	1.775	1611	86.310
4% - 4,49%	1507	4	1528	583	1549	513	1570	34.980	1591	281	1612	7.953
4,5% - 4,99%	1508	1	1529	51	1550	190	1571	10.810	1592	25	1613	609
5% - 5,49%	1509	5	1530	66	1551	342	1572	22.935	1593	44	1614	933
5,5% - 5,99%	1510	0	1531	0	1552	59	1573	2.562	1594	0	1615	0
6% - 6,49%	1511	1	1532	0	1553	19	1574	386	1595	0	1616	0
6,5% - 6,99%	1512	0	1533	0	1554	6	1575	78	1596	0	1617	0
7% - 7,49%	1513	0	1534	0	1555	3	1576	24	1597	0	1618	0
7,5% - 7,99%	1514	0	1535	0	1556	0	1577	0	1598	0	1619	0
8% - 8,49%	1515	0	1536	0	1557	0	1578	0	1599	0	1620	0
8,5% - 8,99%	1516	0	1537	0	1558	0	1579	0	1600	0	1621	0
9% - 9,49%	1517	0	1538	0	1559	0	1580	0	1601	0	1622	0
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560	0	1581	0	1602	0	1623	0
Superior al 10%	1519	0	1540	0	1561	0	1582	0	1603	0	1624	0
Total	1520	8.096	1541	489.419	1562	8.587	1583	547.952	1604	12.241	1625	940.243
Tipo de interés medio ponderado (%)			9542	2,14			9584	2,84			1626	3,11

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2010			Situación cierre anual anterior 31/12/2009			Situación inicial 07/12/2005		
	Porcentaje		CNAE (2)	Porcentaje		CNAE (2)	Porcentaje		CNAE (2)
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	0,78		2030	0,72		2060	0,53	
Sector: (1)	2010		2020	2040		2050	2070		2080

(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración

(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **VALENCIA HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Denominación del compartimento:

Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2010**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

(Las cifras relativas a importes se consignarán en miles de euros)

CUADRO G

Divisa/Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual 31/12/2010						Situación inicial 07/12/2005					
	Nº de pasivos emitidos		Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	9.500	3060	504.478	3110	504.478	3170	9.500	3230	950.000	3250	950.000
EEUU Dólar - USDR	3010		3070		3120		3180		3240		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3250		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3260		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
Total	3050	9.500			3160	504.478	3220	9.500			3300	950.000

Estado S.06 – NOTAS EXPLICATIVAS

NOTA EXPLICATIVA AL ESTADO S.05.2 CUADRO A

VIDA MEDIA

- a) Escenario inicial: Vida media inicial calculada según cuadro del folleto informativo, con hipótesis de tasa de morosidad = 0% y tasa de amortización anticipada = 0%
- b) Situación actual: Vida media actual calculada según método de amortización actual (secuencial o prorratea), con hipótesis de tasa de morosidad = 0%, tasa de amortización anticipada = 0% y sin ejercicio de la amortización anticipada opcional.

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Roberto Vicario Montoya
(Presidente)

D. Pedro María Urresti Laca
(Vicepresidente)

D. Ignacio Echevarría Soriano

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Justo de Rufino Portillo

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

D. Ignacio Benloch 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 29 de marzo de 2011, ha formulado las Cuentas Anuales integradas por balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estados de flujos de efectivo, estado de ingresos y gastos reconocidos y memoria e Informe de Gestión (incluidos los Anexos) de VALENCIA HIPOTECARIO 2 Fondo de Titulización Hipotecaria, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2010, contenidos en las 66 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 43, a excepción de los Anexos que están contenidos en 23 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 29 de marzo de 2011

D^a. Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera