

Valencia Hipotecario 4 Fondo de Titulización de Activos (Fondo en Liquidación)

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio 2012, junto
con el Informe de Auditoría

VALENCIA HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (FONDO EN LIQUIDACIÓN)

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2012	2011 (*)	PASIVO	Nota	2012	2011 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		-	659.824	PASIVO NO CORRIENTE		-	692.312
Activos financieros a largo plazo		659.824	659.824	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		-	692.312
Derechos de crédito	4	-	659.824	Obligaciones y otros valores negociables	8	-	682.035
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		-	601.425
Certificados de transmisión hipotecaria		-	581.017	Series Subordinadas		-	95.100
Préstamos hipotecarios		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	(14.490)
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	-	-
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		-	24
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	(24)
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados	16	-	10.277
Bonos de titulización		-	-	Derivados de cobertura		-	10.277
Activos dudosos		-	84.871	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		-	(6.064)	Otros pasivos financieros		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otros		-	-
Derivados		-	-	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados de cobertura		-	-			-	-
Otros activos financieros		-	-			683.658	59.899
Garantías financieras		-	-	PASIVO CORRIENTE		-	-
Otros		-	-	Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
Activos por impuesto diferido		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Otros activos no corrientes		-	-	Pasivos financieros a corto plazo		683.637	59.875
		673.801	73.247	Acreedores y otras cuentas a pagar	11	7.831	8.813
		31.484	21.206	Obligaciones y otros valores negociables	8	664.044	41.529
ACTIVO CORRIENTE		616.869	32.287	Series no subordinadas		588.017	34.153
Activos no corrientes mantenidos para la venta	5	258	137	Series subordinadas		95.100	-
Activos financieros a corto plazo		616.611	32.150	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(26.289)	-
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		1.076	3.200
Derechos de crédito	4	-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Participaciones hipotecarias		545.642	27.256	Intereses vencidos e impagados		6.140	4.176
Certificados de transmisión hipotecaria		-	-	Deudas con entidades de crédito	9	-	-
Préstamos hipotecarios		-	-	Préstamo subordinado		404	380
Cédulas hipotecarias		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(460)	(426)
Préstamos a empresas		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		2	3
Cédulas territoriales		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Créditos AAPP		-	-	Intereses vencidos e impagados		54	43
Préstamo Consumo		-	-	Derivados	16	11.762	9.533
Préstamo automoción		-	-	Derivados de cobertura		11.762	9.533
Arrendamiento financiero		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Bonos de titulización		-	-	Importe bruto		-	-
Activos dudosos		74.015	3.860	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(3.987)	(276)	Ajustes por periodificaciones	10	21	24
Intereses y gastos devengados no vencidos		857	1.188	Comisiones		21	24
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Comisión sociedad gestora		20	22
Intereses vencidos e impagados		84	122	Comisión administrador		322	256
Derivados		-	-	Comisión agente financiero/pagos		1	1
Derivados de cobertura		-	-	Comisión variable - resultados realizados		3.801	3.801
Otros activos financieros		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
Garantías financieras		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(4.123)	(4.056)
Otros		-	-	Otras comisiones		-	-
Ajustes por periodificaciones		-	-	Otros		-	-
Comisiones		-	-			-	-
Otros		-	-	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		(9.857)	(19.140)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	25.448	19.754	Coberturas de flujos de efectivo	16	(9.857)	(19.047)
Tesorería		25.448	19.754	Gastos de constitución en transición	12	-	(93)
Otros activos líquidos equivalentes		-	-			-	-
TOTAL ACTIVO		673.801	733.071	TOTAL PASIVO		673.801	733.071

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

Las Notas 1 a 18 y los Anexos descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2012.

VALENCIA HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (FONDO EN LIQUIDACIÓN)

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		16.398	16.550
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	16.319	16.422
Otros activos financieros	7	79	128
Intereses y cargas asimilados		(9.452)	(14.681)
Obligaciones y otros valores negociables	8	(9.441)	(14.667)
Deudas con entidades de crédito	9	(11)	(14)
Otros pasivos financieros		-	-
Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)	16	(5.430)	(1.098)
MARGEN DE INTERESES		1.516	771
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		(530)	(481)
Servicios exteriores	14	(27)	(22)
Servicios de profesionales independientes		(27)	(22)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	10	(503)	(459)
Comisión de Sociedad gestora		(106)	(113)
Comisión administración		(66)	(73)
Comisión del agente financiero/pagos		(6)	(6)
Comisión variable - resultados realizados		-	-
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	5 y 12	(325)	(267)
Deterioro de activos financieros (neto)		(4.693)	(4.258)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	(4.693)	(4.258)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta	5	(8.169)	(1.841)
Repercusión de pérdidas (ganancias)	8, 9 y 10	11.876	5.809
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 18 y los Anexos descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2012.

VALENCIA HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (FONDO EN LIQUIDACIÓN)

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		16.398	16.550
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	16.319	16.422
Otros activos financieros	7	79	128
Intereses y cargas asimilados		(9.452)	(14.681)
Obligaciones y otros valores negociables	8	(9.441)	(14.667)
Deudas con entidades de crédito	9	(11)	(14)
Otros pasivos financieros		-	-
Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)	16	(5.430)	(1.098)
MARGEN DE INTERESES		1.516	771
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		(530)	(481)
Servicios exteriores	14	(27)	(22)
Servicios de profesionales independientes		(27)	(22)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	10	(503)	(459)
Comisión de Sociedad gestora		(106)	(113)
Comisión administración		(66)	(73)
Comisión del agente financiero/pagos		(6)	(6)
Comisión variable - resultados realizados		-	-
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	5 y 12	(325)	(267)
Deterioro de activos financieros (neto)		(4.693)	(4.258)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	(4.693)	(4.258)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta	5	(8.169)	(1.841)
Repercusión de pérdidas (ganancias)	8, 9 y 10	11.876	5.809
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 18 y los Anexos descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2012.

VALENCIA HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS (FONDO EN LIQUIDACIÓN)

**ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2012	Ejercicio 2011 (*)
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 período	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
Cobertura de los flujos de efectivo		
Ganancias (pérdidas) por valoración	3.760	(26.196)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	3.760	(26.196)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	5.430	1.098
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	(9.190)	25.098
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 período	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	93	94
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	(93)	(94)
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 18 y los Anexos descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2012.

Valencia Hipotecario 4 Fondo de Titulización de Activos (Fondo en liquidación)

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2012

1. Reseña del Fondo

Valencia Hipotecario 4 Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 21 de diciembre de 2007, agrupando 6.925 Certificados de Transmisión de Hipoteca, por importe de 950.018 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 978.500 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 27 de diciembre de 2007.

Con fecha 20 de diciembre de 2007, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

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

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 por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago (pagadera los días 20 de enero, 20 de abril, 20 de julio y 20 de octubre de cada año) igual al 0,01% anual (Impuesto sobre el Valor añadido incluido) que se devengará sobre los días efectivos transcurridos en cada Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Préstamos que administre durante dicho Periodo de Determinación. 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-g.

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 comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y la memoria, de la que forman parte los estados financieros públicos S.05.1, S.05.2, S.05.3, S.05.4 y el apartado correspondiente a las notas explicativas del estado S.06, adjuntos en el Anexo. 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 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 2012 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 21 de marzo de 2013.

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 2012, 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 2012, las correspondientes al ejercicio anterior, tal y como se establece en el apartado 7 de la Norma 28ª de la citada Circular, por lo que, la información contenida en esta Memoria referida al ejercicio 2011 se presenta, exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2012 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2011.

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 2011.

g) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2012 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2011.

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 fecha 5 de marzo de 2013, la Comisión Delegada del Consejo de Administración acordó proceder a la liquidación anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada de la totalidad de la emisión de Bonos, conforme al Supuesto de Liquidación previsto en el apartado (v) de la estipulación 3.1.1 de la Escritura de Constitución del Fondo y en el apartado 4.4.3.1 (v) del Documento de Registro del Folleto Informativo, coincidiendo la amortización anticipada con la próxima Fecha de Pago correspondiente al 22 de abril de 2013.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo, correspondientes al ejercicio 2012, 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 titulización 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.

v. Valor razonable de los activos y pasivos financieros

Dada la naturaleza y composición de los activos y pasivos financieros del Fondo, excluidos los derivados financieros cuya descripción se detalla en el apartado iii. de esta Nota, los vencimientos residuales de aquellos activos y pasivos financieros remunerados, en su caso, a tipo fijo, así como la desviación porcentual existente con respecto a los tipos de interés actuales de mercado, el valor razonable de los activos y de los pasivos y activos financieros del Fondo al 31 de diciembre de 2012 y 2011 no difiere significativamente de sus correspondientes valores en libros a dichas fechas.

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.

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.

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 periodo 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 periodo 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 periodo 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 apartado f) 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, 8, 9 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 el ejercicio 2012 y en el ejercicio 2011 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 2012 y 2011, 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 sí –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 21 de diciembre de 2007 integran derechos de crédito procedentes de Préstamos hipotecarios sobre viviendas y otros inmuebles. La adquisición de los préstamos hipotecarios se instrumenta mediante certificados de transmisión hipotecaria 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 2011	725.556	33.173	758.729
Amortizaciones	-	(61.725)	(61.725)
Traspaso a activo corriente	(59.668)	59.668	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011(*)	665.888	31.116	697.004
Amortizaciones	-	(77.347)	(77.347)
Traspaso a activo corriente	(665.888)	665.888	-
Saldos al 31 de diciembre de 2012 (*)	-	619.657	619.657

(*) Incluye 385 y 625 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos al 31 de diciembre de 2012 y 2011, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2012 existían Derechos de Crédito clasificados como "Activos dudosos" por importe de 74.015 miles de euros (88.731 miles de euros al 31 de diciembre de 2011).

Durante el ejercicio 2012 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 3,86% (2,35% durante el ejercicio 2011).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2012 es del 2,51% (2,27% durante el ejercicio 2011), siendo el tipo nominal máximo 5,73% y el mínimo 1,05%. El importe devengado en el ejercicio 2012 por este concepto ha ascendido 16.319 miles de euros (16.422 miles de euros en el ejercicio 2011), que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuáles 726 miles de euros corresponden a intereses cobrados de derechos de crédito que estaban clasificados como dudosos.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, al 31 de diciembre de 2012, 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	59	394	435	4.280	37.483	576.621

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

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2013 ascienden a 619.657 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 95.001 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 2013.

Activos Impagados

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como impagados, incluyendo aquellos préstamos dudosos que habiéndose recuperado parte de lo impagado, aún tienen cuotas impagadas, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	166	198
Con antigüedad superior a tres meses (**)	3.146	3.235
	3.312	3.433
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	84	122
Con antigüedad superior a tres meses (**)	385	625
	469	747
	3.781	4.180

(*) 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 corriente del balance.

(***) Se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito – Intereses vencidos e impagados" del activo del balance.

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2012 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 70.484 miles de euros (84.871 miles de euros al 31 de diciembre de 2011), que figuran registrados en el epígrafe "Activos financieros a largo plazo – Derechos de crédito – Activos dudosos" del activo no corriente del balance.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante el ejercicio 2012, en el saldo de Activos dudosos:

	Miles de Euros
Saldo al inicio del ejercicio	88.731
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	40.074
Reclasificación a fallidos (dados de baja del balance)	(7.046)
Recuperación en efectivo	(1.635)
Regularización de cuotas no vencidas por efecto arrastre	(26.263)
Recuperación mediante adjudicación	(19.846)
Saldo al cierre del ejercicio	74.015

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2012 y 2011, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Saldos al inicio del ejercicio	(6.340)	(7.457)
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio	-	-
Recuperaciones con abono en los resultados del ejercicio	2.353	1.117
Saldos al cierre del ejercicio	(3.987)	(6.340)

En el ejercicio 2012 se produjeron Derechos de Crédito fallidos por importe de 7.046 miles de euros (5.375 miles de euros en el ejercicio 2011), 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 2012 y 2011 se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Coste-		
Saldos al inicio del ejercicio	26.667	13.567
Adiciones	21.173	13.448
Retiros	(4.315)	(348)
Saldos al cierre del ejercicio	43.525	26.667
Pérdidas por deterioro de activos-		
Saldos al inicio del ejercicio	(5.461)	(3.689)
Dotaciones netas con cargo a resultados	(7.476)	(1.834)
Aplicaciones	896	62
Saldos al cierre del ejercicio	(12.041)	(5.461)
Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto	31.484	21.206

En el ejercicio 2012 se han producido ventas de bienes adjudicados por importe de 2.726 miles de euros (279 miles de euros durante el ejercicio 2011), produciéndose unas pérdidas netas por importe de 693 miles de euros (7 miles de euros durante el ejercicio 2011), que se incluyen en el epígrafe "Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta". Al 31 de diciembre de 2012 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 2012 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 €	347	43.525	(7.476)	100	1 año	16.557
Más de 500.000 € sin exceder de 1.000.000 €	-	-	-	-	-	-
Más 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.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2012 los bienes inmuebles adjudicados han generado unos gastos por importe de 228 miles de euros (88 miles de euros en el ejercicio 2011), que se incluyen en el epígrafe "Otros gastos de gestión corriente – Otros gastos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

6. Deudores y otras cuentas a cobrar

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	258	137
	258	137

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

7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería

Su saldo corresponde a una cuentas financiera abierta a nombre del Fondo en Barclays Bank Plc, Sucursal en España y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por un importe total de 25.448 miles de euros al 31 de diciembre de 2012 (19.754 miles de euros en el ejercicio 2011), incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo y el depósito recibido en garantía (véase Nota 11).

En el momento de la constitución del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, abrió en Banco de Valencia 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 Banco de Valencia. 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.

Como consecuencia de la bajada de la calificación crediticia de Banco Popular, S.A. con fecha 14 de septiembre de 2011, se ha trasladado la cuenta de tesorería a Banco Santander, S.A., subrogándose éste a las condiciones que tenía en Banco Popular, S.A.

Posteriormente, tras la bajada de la calificación crediticia de Banco Santander, S.A. con fecha 27 de julio de 2012, se ha trasladado la cuenta de tesorería a Barclays Bank Plc, Sucursal en España., subrogándose éste a las condiciones que tenía Banco Santander, S.A..

Barclays Bank Plc, Sucursal en España 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 de Referencia determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses que coincida sustancialmente con cada periodo de devengo de intereses de la Cuenta de Tesorería. Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada una de las Fechas de Determinación del Fondo (el cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago (20 de enero, 20 de abril, 20 de julio y 20 de octubre)), y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días.

Al 31 de diciembre de 2012, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2012, ha sido del 0,94% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2012 ha ascendido a 79 miles de euros (128 miles de euros en 2011), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

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

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

- Importe

1. El Fondo de Reserva se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe de veintiocho millones quinientos mil (28.500.000,00) euros.

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

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

(i) Veintiocho millones quinientos mil (28.500.000,00) euros.

(ii) La cantidad mayor entre:

a) El 6,00% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C.

b) Catorce millones doscientos cincuenta mil (14.250.000,00) euros.

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

- (i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
- (ii) Que el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.
- (iii) Que el margen medio que se suma al índice de referencia correspondiente para la determinación del tipo de interés nominal de los Préstamos Hipotecarios, ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios fuera igual o inferior a 0,50%.
- (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 movimiento del Fondo de Reserva dotado y requerido en cada una de las fechas de pago durante el ejercicio 2012, así como el saldo de la cuenta de tesorería resultante en cada una de esas fechas, se muestran a continuación:

	Miles de Euros		
	Fondo de Reserva requerido	Fondo de Reserva dotado	Saldo de Tesorería en cada fecha de pago (excluyendo depósitos en garantía)
Saldos al 31 de diciembre de 2011	28.500	-	10.958
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 20.01.12	28.500	-	-
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 20.04.12	28.500	-	-
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 20.07.12	28.500	-	-
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 22.10.12	28.500	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2012	28.500	-	17.633

El importe del Fondo de Reserva efectivamente dotado al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es nulo, siendo el nivel requerido a 31 de diciembre de 2012 y 2011, 28.500 miles de euros, de acuerdo a lo establecido en el folleto.

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 978.500 miles de euros, integrados por 9.785 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)	883.400	42.800	23.800	28.500
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100
Número de Bonos	8.834	428	238	285
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,40%	Euribor 3m + 0,70%	Euribor 3m + 1.10%	Euribor 3m + 4.00%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	20 de enero, 20 de abril, 20 de julio y 20 de octubre de cada año, en su caso el siguiente Día Hábil			
Calificaciones Iniciales: Fitch/ Moody's Actuales: Fitch/ Moody's	AAA/ Aaa BB/B1	A/Aa3 CCC/C	BBB/Baa3 CC/C	CCC/C CC/C

El movimiento de los Bonos durante los ejercicios 2012 y 2011 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 a 1 enero de 2011	654.364	29.242	42.800	-	23.800	-	28.500	-	749.464	29.242
Amortizaciones	-	(48.028)	-	-	-	-	-	-	-	(48.028)
Trasposos	(52.939)	52.939	-	-	-	-	-	-	(52.939)	52.939
Saldos a 31 de diciembre de 2011	601.425	34.153	42.800	-	23.800	-	28.500	-	696.525	34.153
Amortización 20.01.2012	-	(11.989)	-	-	-	-	-	-	-	(11.989)
Amortización 20.04.2012	-	(11.844)	-	-	-	-	-	-	-	(11.844)
Amortización 20.07.2012	-	(12.368)	-	-	-	-	-	-	-	(12.368)
Amortización 20.10.2012	-	(11.360)	-	-	-	-	-	-	-	(11.360)
Trasposos	(601.425)	601.425	(42.800)	42.800	(23.800)	23.800	(28.500)	28.500	(696.525)	696.525
Saldos al 31 de diciembre de 2012	-	588.017	-	42.800	-	23.800	-	28.500	-	683.117

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 y de acuerdo con la previsión estimada de cobro de los derechos de crédito y las reglas de amortización descritas a continuación.

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 las Series A, B y C con sujeción a las siguientes reglas ("Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización"):

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la 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 B y C.

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

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

i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 9,011% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C, y

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

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

i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 5,011% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C, y

ii) que el Saldo Vivo de las Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 0,75% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

c) Adicionalmente, para proceder a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C:

i) que el importe del Fondo de Reserva Requerido fuera dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente, y

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

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 se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B, y, en su caso, el de la Serie C con relación a la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C se mantengan, respectivamente, en el 9,011% y en el 5,011%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

4. La amortización parcial de los Bonos de la Serie D se efectuará en cada una de las Fechas de Pago produciéndose el reembolso del principal en una cuantía igual a la diferencia positiva existente entre el Saldo de

Principal Pendiente de la Serie D a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y el importe del Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago correspondiente.

De acuerdo a lo anterior, el desglose por vencimientos previstos de las series de Bonos, al 31 de diciembre de 2012, 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
Bonos de Titulización(*)	683.117	-	-	-	-	-

(*) No incluye costes de emisión.

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

El tipo de interés nominal medio de los Bonos, durante el ejercicio 2012, ha sido del 1,40% (1,95% en el ejercicio 2011), siendo el tipo de interés máximo el 5,61% y el mínimo el 1,34%. Durante el ejercicio 2012 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 9.441 miles de euros (14.667 miles de euros en el ejercicio 2011), de los que 1.076 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2012 (3.200 miles de euros al 31 de diciembre de 2011), estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2012, el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables – Intereses vencidos e impagados" del pasivo del balance recoge, por importe de 6.140 miles de euros (4.176 miles de euros al 31 de diciembre de 2011), intereses que, de acuerdo al orden de prelación de pagos establecido, no se han satisfecho en la última fecha de pago.

Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

Durante los ejercicios 2012 y 2011, el Fondo ha procedido a la imputación, en esta cuenta de pasivo, del margen de intermediación negativo obtenido en dichos ejercicios (véanse Notas 1 y 3-g). A continuación se muestra el movimiento que se ha producido en el saldo de estas correcciones de valor, durante los ejercicios 2012 y 2011:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Saldos al inicio del ejercicio	(14.490)	(8.766)
Repercusión de pérdidas	(11.799)	(5.724)
Saldos al cierre del ejercicio	(26.289)	(14.490)

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 quinientos mil (500.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales"). La entrega del importe del Préstamo para Gastos Iniciales se realizó en la Fecha de Desembolso y fue destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión y admisión de los Bonos y a financiar parcialmente la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por diferencia entre el capital nominal total a que ascienda la suscripción y el importe nominal total a que ascienden las Series A, B y C.

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

compuesto por trescientos sesenta (360) días. Los intereses se abonarán en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

Los intereses 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 los ejercicios 2012 y 2011 no se han producido amortizaciones del Préstamo para Gastos Iniciales.

Durante el ejercicio 2012 se han devengado intereses de dicho préstamo por importe de 11 miles de euros (14 miles de euros en el ejercicio 2011), de los que 2 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2012 (3 miles de euros al 31 de diciembre de 2011), estando registrados en el epígrafe de "Deudas con Entidades de Crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2012, el epígrafe "Deudas con entidades de crédito" – Intereses vencidos e impagados" del pasivo del balance recoge, por importe de 54 miles de euros (43 miles de euros al 31 de diciembre de 2011), intereses que, de acuerdo al orden de prelación de pagos establecido, no se han satisfecho en la última fecha de pago.

Correcciones de valor por repercusión de pérdidas

Durante los ejercicios 2012 y 2011, el Fondo ha procedido a la imputación, en esta cuenta de pasivo, del margen de intermediación negativo obtenido en dichos ejercicios (véanse Notas 1 y 3-g). A continuación se muestra el movimiento que se ha producido en el saldo de estas correcciones de valor, durante los ejercicios 2012 y 2011:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Saldos al inicio del ejercicio	(450)	(436)
Repercusión de pérdidas	(10)	(14)
Saldos al cierre del ejercicio	(460)	(450)

10. Ajustes por periodificaciones de pasivo

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Comisiones	21	24
Sociedad Gestora	20	22
Administrador	322	256
Agente financiero	1	1
Variable – realizada	3.801	3.801
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(4.123)	(4.056)
Otras comisiones	-	-
Otros	-	-
Saldo al cierre del ejercicio	21	24

(*) Repercusión de la parte correspondiente del margen de intermediación negativo aplicada a las comisiones con el cedente (comisión variable) pendientes de liquidar.

Durante el ejercicio 2012, el movimiento de este epígrafe, tanto por devengo como por pagos realizados, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros				
	Comisión Sociedad Gestora	Comisión Administración	Comisión Agente Financiero	Comisión Variable	Repercusión de pérdidas
Saldos al 31 de diciembre de 2011	22	256	1	3.801	(4.056)
Importes devengados durante el ejercicio 2012	106	66	6	-	(67)
Pagos realizados el 20.01.2012	(27)	-	(2)	-	-
Pagos realizados el 20.04.2012	(27)	-	(2)	-	-
Pagos realizados el 20.07.2012	(27)	-	(1)	-	-
Pagos realizados el 22.10.2012	(27)	-	(1)	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2012	20	322	1	3.801	(4.123)

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

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

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

- Comisión de la Sociedad Gestora

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

La comisión periódica en cada Fecha de Pago calculada sobre la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B y C que se devengará diariamente desde la constitución del Fondo hasta su extinción y se liquidará y pagará por Periodos de Devengo de Intereses vencidos en cada una de las Fechas de Pago con sujeción al Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. El importe de la comisión periódica en cada una de las Fechas de Pago no podrá ser superior ni inferior, respectivamente, a los importes máximo y mínimo determinados. El importe mínimo se revisará acumulativamente en la misma proporción, a partir del año 2009 inclusive y con efectos desde el día 1 de enero de cada año.

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 (1.250,00) 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.

Con motivo de la bajada de la calificación crediticia de Banco Cooperativo Español, con fecha 27 de julio de 2012, se ha procedido a la designación de Barclays Bank PLC. Sucursal en España como Agente de Pagos en sustitución de Banco Cooperativo Español S.A. mediante la firma del correspondiente contrato

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

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

11. Acreedores y otras cuentas a pagar

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Hacienda Pública acreedora por retenciones	2	2
Depósitos recibidos en garantía contrato administración (Nota 7)	7.815	8.796
Otros acreedores	14	15
	7.831	8.813

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en el ejercicio 2012 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

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 2012 y 2011, 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	
	2012	2011
Saldos al inicio del ejercicio	93	187
Amortizaciones (*)	(93)	(94)
Saldos al cierre del ejercicio	-	93

(*) 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. Su movimiento, durante los ejercicios 2012 y 2011, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Saldos al inicio del ejercicio	(19.140)	5.864
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición (véase Nota 12)	93	94
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 16)	9.190	(25.098)
Saldos al cierre del ejercicio	(9.857)	(19.140)

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 2012 (2 miles de euros en el ejercicio 2011), único servicio prestado por dicho auditor.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en los ejercicios 2012 y 2011 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

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 2012 y 2011 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

El Fondo formalizó con Banco de Valencia, S.A., un contrato de permuta financiera de tipos de intereses variables (el "Contrato de Permuta de Intereses" o la "Permuta de Intereses") conforme al modelo de Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF) de la Asociación Española de Banca, cuyas características más relevantes se describen a continuación.

El tipo de interés a pagar por el Fondo (Parte A), será en cada fecha de liquidación el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma del importe total de los intereses ordinarios vencidos durante el periodo de liquidación, de los Préstamos Hipotecarios, excluidos los Préstamos Hipotecarios Dudosos a la Fecha de Determinación precedente a la fecha de liquidación correspondiente, pagados o no por los Deudores, deducidos en los intereses correspondientes al margen sobre el índice de referencia, entre (ii) el Nomenclador 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), el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos correspondiente al Periodo de Devengo de Intereses coincidente con cada periodo de liquidación.

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

Con fecha 15 de julio de 2011, como consecuencia de la bajada en la calificación crediticia de Banco de Valencia, BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. ("BBVA") se subrogó en su posición como contraparte en el Contrato de Permuta financiera.

Adicionalmente a lo comentado en el párrafo anterior y con fecha 18 de marzo de 2011, Bancaja ha otorgado un aval que garantiza al Fondo las obligaciones de Bancaja derivadas de los Contratos de Permuta de Intereses.

El resultado neto de estos contratos, correspondiente al ejercicio 2012, ha sido un gasto por importe de 5.430 miles de euros (1.098 miles de euros de gasto en el ejercicio 2011), que figuran registrados en el saldo del epígrafe "Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los que 1.905 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2012 (763 miles de euros pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011), estando registrados en el saldo del epígrafe "Pasivos financieros a corto plazo – Derivados – Derivados de cobertura" del activo corriente del balance.

El valor razonable de la permuta financiera se determina mediante la suma de los flujos de efectivo futuros estimados a recibir y a pagar, descontados a la fecha de cálculo, utilizándose en el proceso de valoración el método conocido como "valor actual neto", aplicando para la actualización en la estructura de plazos los tipos futuros de la curva de tipos de interés que estén correlacionados con los subyacentes correspondientes, siendo, conforme a las condiciones del contrato de permuta financiera, el método de cálculo y estimación el siguiente:

i) Para la obtención de los importes nominales o nominales derivados del saldo vivo de los derechos de crédito y los flujos futuros de intereses relacionados con los intereses de los derechos de crédito a percibir:

a) se calculan las cuotas de principal y de intereses de cada uno de los derechos de crédito, según el sistema de amortización, las fechas de liquidación, el tipo de interés que para el caso de variable se aplica iterativamente al resultante de sumar en cada fecha de revisión el índice de referencia estimado, aplicando en la estructura de plazos los tipos futuros procedentes de la curva de tipos de interés que este correlacionada con cada uno de ellos y, en su caso, el margen correspondiente;

b) se agregan en cada fecha futura los importes de las cuotas de principal calculados de cada derecho de crédito, corregidos con la aplicación de las hipótesis de comportamiento en cuanto a tasa de amortización anticipada y tasas de entrada y recuperación de morosidad.

ii) A partir de i) se obtiene la estimación del importe a pagar por agregación de los flujos de intereses esperados descontados a valor actual.

iii) Con respecto al subyacente de pasivos emitidos, con los flujos de principal a percibir estimados de los derechos de crédito calculados en b), se modela la amortización de principal de cada serie, según las condiciones de emisión, en cada fecha de pago futura, calculándose para cada serie el saldo de principal pendiente resultante y el tipo de interés variable que le sería de aplicación como resultado de la agregación del índice de referencia, calculado de la aplicación de los tipos o índices futuros implícitos en la curva de tipos de interés correlacionado con el subyacente, y, en su caso, el margen correspondiente.

iv) Los flujos futuros esperados a recibir en cada fecha liquidación se obtienen de la aplicación a los importes nominales o notacionales, calculados en i), los tipos de interés nominales calculados en iii); descontados a valor actual.

v) El valor actual neto calculado se ajusta deduciendo el impacto que representan en el mismo los importes devengados no vencidos desde la última fecha de liquidación anterior hasta la fecha de cálculo actual, los cuales son registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias.

A continuación se presenta un desglose, por tipos de riesgos cubiertos, del valor razonable pasivo de los derivados designados como de cobertura contable, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, que se encuentran registrados en el epígrafe "Derivados- Derivados de cobertura" del activo y pasivo corriente y no corriente, atendiendo a su vencimiento, del balance:

	Miles de Euros	
	2012	2011
Coberturas de flujos de efectivo <i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 13)</i>	11.762	19.810
	11.762	19.810

17. Gestión del riesgo

La actividad del Fondo está expuesta a la asunción de uno o varios tipos de riesgos financieros, habiendo sido 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:

- | | |
|--|--|
| <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. | Contraparte |
| | <hr/> Barclays Bank Plc, Sucursal en España
(actual)
Banco Valencia* (inicial) |

- Bonos de la Serie D
 Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos. Banco de Valencia *
- Permuta Financiera de Intereses
 Mitiga el riesgo de tipo de interés (riesgo de base) que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos Hipotecarios 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*

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

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

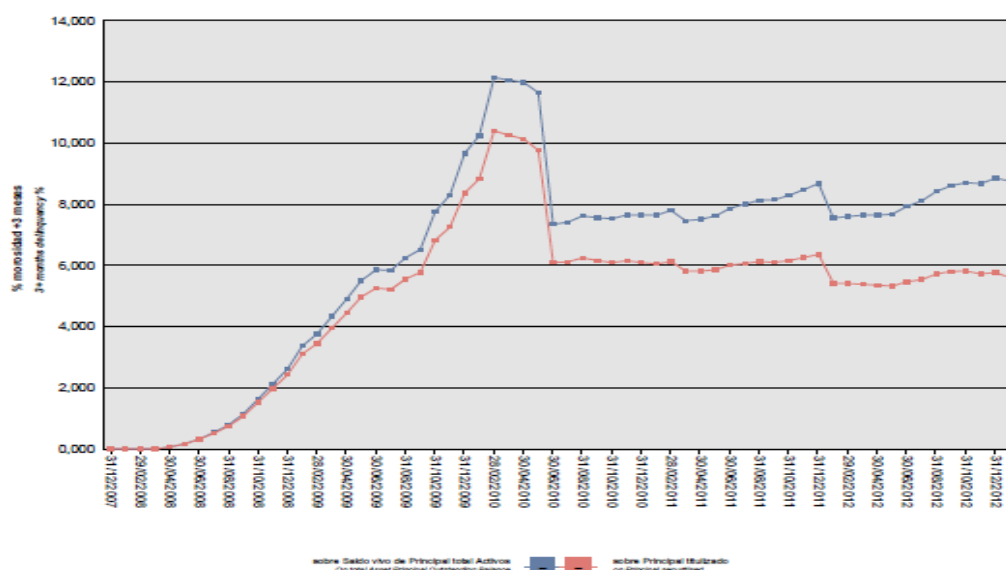
– Riesgo de crédito:

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.

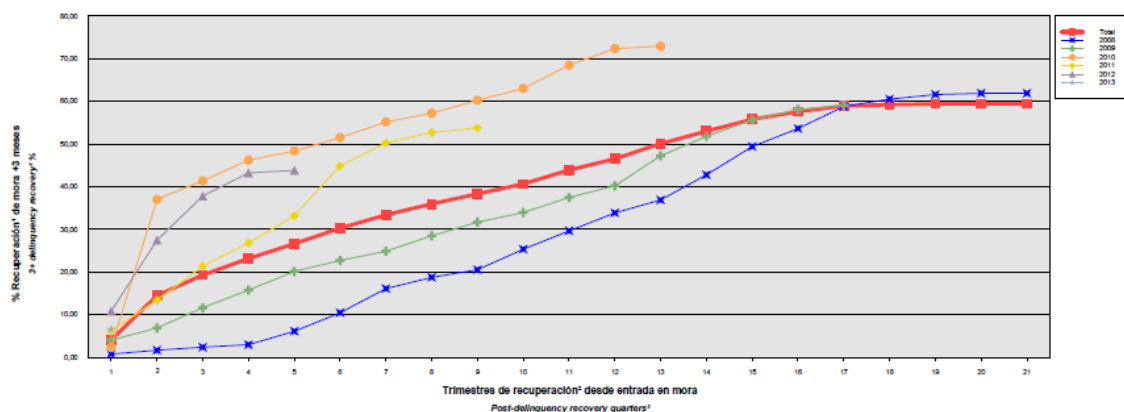
Para minimizar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con el importe de los Bonos de la Serie D destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial y depositado en la Cuenta de Tesorería (ver Nota 7).

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 del Orden de Prelación de Pagos, o en la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación conforme al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación constituyen un mecanismo diferenciado de protección entre cada una de las Series.

Al 31 de diciembre de 2012 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 8,85% 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 2012:



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:

- 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.
- Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- 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.
- 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.

– **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 2012 se presenta en el cuadro A del estado S.05.5 del Anexo.

– **Riesgo de tipo de interés:**

La exposición surge como consecuencia de la variación de los tipos de interés los derechos de crédito 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 la Permuta Financiera se mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos Hipotecarios 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 muestran en la Nota 16.

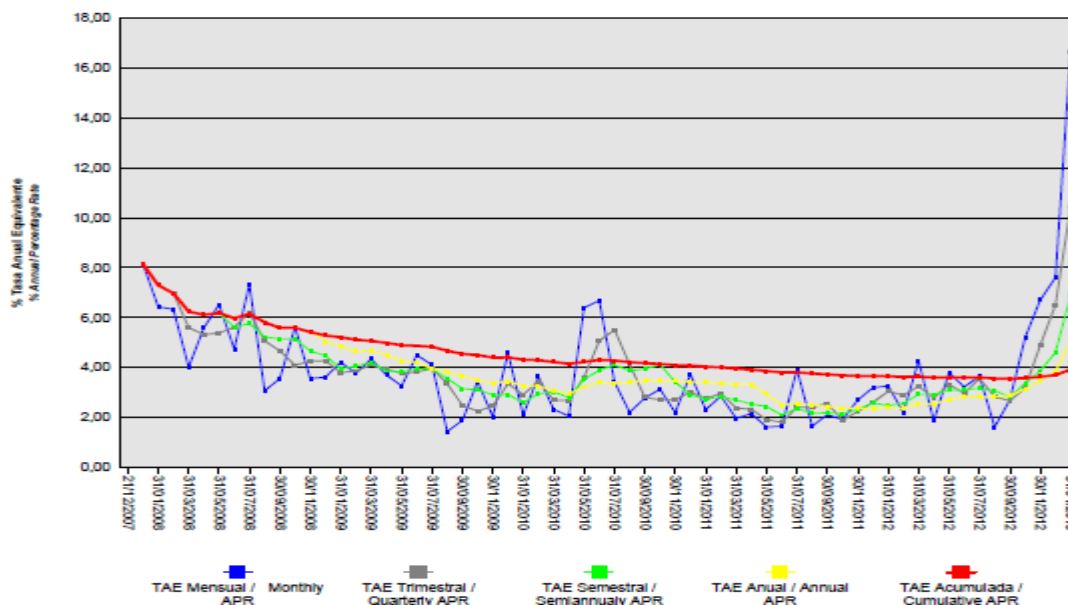
De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de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

– Riesgo de amortización anticipada:

La exposición surge como consecuencia de que los Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados en el Fondo serán amortizados anticipadamente cuando los Deudores de los Préstamos Hipotecarios reembolsen anticipadamente la parte de capital pendiente de amortizar, en los términos previstos en cada una de sus escrituras de concesión de los Préstamos Hipotecarios. Igualmente, los Certificados de Transmisión de Hipoteca serán amortizados íntegramente en caso de ser subrogado BANCO DE VALENCIA en los correspondientes Préstamos Hipotecarios por otra entidad financiera habilitada al efecto, sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios, o en virtud de cualquier otra causa que produzca el mismo 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 2012:



18. Liquidaciones intermedias

Los cobros y pagos realizados por el fondo durante el ejercicio 2012 son los siguientes:

Liquidación de cobros y pagos del período	En miles de euros			
	Período		Acumulado	
	Real	Contractual	Real	Contractual
Derechos de crédito clasificados en el Activo:				
Cobros por amortizaciones ordinarias	19.012	19.969	95.549	107.957
Cobros por amortizaciones anticipadas	25.526	47.749	149.910	305.092
Cobros por intereses ordinarios	11.792	32.919	102.078	210.331
Cobros por intereses previamente impagados	4.532	-	31.813	-
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	6.049	-	26.496	-
Otros cobros en especie	-	-	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-	-	-

Series emitidas clasificadas en el Pasivo (información serie a serie):				
Pagos por amortización ordinaria (Serie A)	47.563	69.055	295.384	399.729
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización ordinaria (Serie D)	-	-	-	-
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	-	2.473	2.475	11.833
Pagos por intereses ordinarios (Serie A)	7.410	28.792	5.545	177.851
Pagos por intereses ordinarios (Serie D)	8.859	2.604	89.362	12.460
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	-	1.473	2.463	7.046
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie D)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie D)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	-	-	-
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)	-	-	764	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	-	-	97	-
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-	-	27	-
Otros pagos del período	4.661	-	24.402	-

A continuación, se desglosa por fechas de pago los pagos realizados por el fondo a los pasivos financieros:

	20/01/2012	20/01/2012	20/04/2012	20/04/2012	20/07/2012	20/07/2012	22/10/2012	22/10/2012
	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses
Serie A								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	44.405	3.214	47.466	2.528	50.687	1.764	56.539	1.352
Liquidado	11.989	3.214	11.844	2.528	12.369	1.764	11.361	1.352
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	32.417	-	36	-	38.318	-	45.178	-
Serie B								
Impagado - acumulado anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
Devengado periodo	-	249	-	206	-	156	-	130
Liquidado	-	249	-	206	-	156	-	130
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Serie C								
Impagado - acumulado anterior	-	565	-	728	-	866	-	977
Devengado periodo	-	163	-	139	-	111	-	97
Liquidado	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Serie D								
Impagado - acumulado anterior	-	3.611	-	4.018	-	4.392	-	4.734
Devengado periodo	-	406	-	375	-	-	-	-
Liquidado	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	-	-	-	-	-	-	-	-
Financiaciones subordinadas								
Impagado - acumulado anterior	285	43	309	47	322	50	356	53
Devengado periodo	24	4	24	4	24	3	24	3
Liquidado	-	-	-	-	-	-	-	-
Disposición mejora de crédito	-	-	-	-	-	-	-	-
Insuficiencia fondos disponibles	309	47	332	50	356	53	380	55

Valencia Hipotecario 4 Fondo de Titulización de Activos (Fondo en liquidación)

Informe de Gestión **correspondiente al ejercicio anual terminado** **el 31 de diciembre de 2012**

VALENCIA HIPOTECARIO 4 Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 21 de diciembre de 2007 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 6.925 Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe total de 950.017.636,63 euros que corresponden a 6.925 Préstamos Hipotecarios por el mismo importe, emitidos por Banco de Valencia, S.A., en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 27 de diciembre de 2007 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 978.500.000,00 euros integrados por 8.834 Bonos de la Serie A, 428 Bonos de la Serie B, 238 Bonos de la Serie C y 285 Bonos de la Serie D, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 20 de diciembre de 2007, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, integrado, en cuanto a su activo, por los Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados en el Fondo y la Cuenta de Tesorería que incluye el Fondo de Reserva, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos y el Préstamo para Gastos Iniciales. Adicionalmente, el Fondo tiene concertado la Permuta de Intereses.

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

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

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

La Sociedad Gestora con el fin de consolidar la estructura financiera del Fondo, la seguridad o regularidad en el pago de los Bonos, de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de principal e intereses de las Participaciones Hipotecarias y el de los Bonos, o en general, transformar las características financieras de dichos activos, así como complementar la administración del Fondo, suscribió a la constitución del Fondo los contratos correspondientes a las operaciones y servicios financieros que a continuación se enumeran con indicación de las entidades de contrapartida:

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Banco de Valencia
- Préstamo para Gastos Iniciales Banco de Valencia
- Permuta de Intereses Banco de Valencia (inicial)
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (actual)
Banco de Valencia
- Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca
- Dirección y Suscripción de la Emisión de Bonos Bancaja (actualmente Bankia, S.A.),
Deutsche Bank y Banco de Valencia
- Agencia de Pagos de los Bonos Bancaja (actualmente Bankia, S.A.)
- Intermediación Financiera Banco de Valencia

Adicionalmente, con motivo del descenso de las calificaciones crediticias otorgadas a las contrapartes 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 las mismas, que a continuación se detallan con indicación de las entidades de contrapartida:

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Barclays Bank PLC Sucursal en España
(en sustitución de Banco Santander S.A.)
- Agencia de Pagos de los Bonos Barclays Bank PLC Sucursal en España
(en sustitución de Banco Cooperativo S.A.)

A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

1. Derechos de crédito – Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Los 6.925 Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el Fondo han sido emitidos por Banco de Valencia sobre 6.925 Préstamos Hipotecarios cuyos capitales pendientes a la fecha de emisión ascendían a 950.017.636,63 euros. Los Certificados de Transmisión de Hipoteca están representadas en un título nominativo múltiple y se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, participando del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos.

1.1 Movimientos de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca.

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

Divisa	SITUACIÓN AL 31/12/2012		SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Euro - EUR EEUU Dólar - USD Japón Yen - JPY Reino Unido Libra - GBP Otras	5.566	619.272.049,00	5.913	696.378.716,04	6.925	950.017.636,63
Total	5.566	619.272.049,00	5.913	696.378.716,04	6.925	950.017.636,63

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 Certificados de Transmisión de Hipoteca es el siguiente:

	Certificados vivos	Amortización de Principal		Baja de principales por:		Principal pendiente amortizar(2)	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Adjudicación / Dación	Fallidos	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2007.12.21	6.925					950.017.636,63	100,00
2007	6.914	88.829,46	2.301.652,66			947.627.154,51	99,75
2008	6.637	20.863.199,60	47.322.063,14			879.441.891,77	92,57
2009	6.421	26.623.827,60	29.734.378,10			823.083.686,07	86,64
2010	6.146	37.317.345,05	27.835.277,97			757.931.063,05	79,78
2011	5.913	26.569.329,69	17.190.508,86	12.659.636,45	5.132.872,01	696.378.716,04	73,30
2012	5.566	25.061.508,91	25.525.740,10	19.820.090,97	6.699.327,06	619.272.049,00	65,18
Total		136.524.040,31	149.909.620,83	32.479.727,42	11.832.199,07		

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 Certificados de Transmisión de Hipotecas 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/valor tasación
		Principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	166	56.080,01	25.579,96	81.659,97	20.287.771,57	20.408.290,25	36.115.754,92	56,51
De 1 a 3 meses	250	252.624,07	145.224,26	397.848,33	31.498.906,70	31.957.511,67	55.107.069,58	57,99
De 3 a 6 meses	53	100.730,29	71.978,83	172.709,12	6.751.313,03	6.937.236,60	11.351.825,88	61,11
De 6 a 9 meses	51	150.542,65	128.763,78	279.306,43	7.281.662,60	7.574.971,22	10.937.071,38	69,26
De 9 a 12 meses	35	128.809,49	118.781,27	247.590,76	4.742.587,65	4.999.927,18	7.133.372,64	70,09
De 12 meses a 2 años	132	842.457,88	803.089,80	1.645.547,68	19.072.583,61	20.756.393,05	27.578.785,92	75,26
Más de 2 años	129	1.780.643,35	1.716.544,34	3.497.187,69	16.314.580,85	19.846.213,57	25.239.831,36	78,63
Totales	816	3.311.887,74	3.009.962,24	6.321.849,98	105.949.406,01	112.480.543,54	173.463.711,68	64,84

Importes en euros

1.3 Estados de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2012 según las características más representativas.

Índices de referencia

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

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

Índice Referencia	Número	Principal Pendiente	% Tipo Interés Nominal	Margen s/índice Referencia
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	5.536	616.351.574,44	2,22	0,83
EURIBOR/MIBOR a 6 meses	4	472.435,00	2,06	1,29
EURIBOR/MIBOR a 1 año	26	2.448.039,56	2,11	0,91
Total	5.566	619.272.049,00	2,22	0,83
		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 participados es la siguiente:

Intervalo % Tipo interés nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2012		SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal Pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior a 1,00%						
1,00%-1,49%	448	54.331.932,57				
1,50%-1,99%	1.206	137.777.059,10	11	1.601.652,96		
2,00%-2,49%	2.317	248.856.777,31	1.248	158.365.731,34		
2,50%-2,99%	1.249	144.733.123,52	3.265	385.028.524,40		
3,00%-3,49%	288	28.670.794,61	1.199	133.580.079,87		
3,50%-3,99%	51	4.457.884,08	176	16.412.848,89	12	1.940.350,41
4,00%-4,49%	4	256.128,17	10	1.014.820,76	168	27.773.127,07
4,50%-4,99%	2	136.640,70	1	86.700,74	2.382	342.344.067,96
5,00%-5,49%	1	51.708,94	2	105.939,87	3.176	428.158.386,62
5,50%-5,99%			1	182.417,21	1.049	134.138.870,04
6,00%-6,49%					133	15.257.019,77
6,50%-6,99%					4	314.446,40
7,00%-7,49%					1	91.368,36
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	5.566	619.272.049,00	5.913	696.378.716,04	6.925	950.017.636,63
% Tipo interés nominal:						
Medio ponderado por principal pendiente	2,51%		2,27%		5,11%	
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 la garantía

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

Intervalo % Principal pdte./ valor garantía	SITUACIÓN AL 31/12/2012		SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	1.485	94.356.436,06	1.362	91.485.764,28	847	74.485.376,91
40,01%-60,00%	1.791	192.231.807,13	1.750	190.158.252,93	1.679	195.180.806,45
60,01%-80,00%	1.831	258.182.111,92	2.189	311.989.024,16	3.489	520.275.303,53
80,01%-100,00%	459	74.501.693,89	612	102.745.674,67	910	160.076.149,74
100,01%-120,00%						
120,01%-140,00%						
140,01%-160,00%						
superior a 160,00%						
Total	5.566	619.272.049,00	5.913	696.378.716,04	6.925	950.017.636,63
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:						
Medio ponderado por principal pendiente		59,50%		62,15%		68,55%
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.

Distribución geográfica.

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

	SITUACIÓN AL 31/12/2012		SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Andalucía	265	25.686.775,44	300	31.026.667,73	361	43.840.910,63
Aragón	227	28.039.428,91	273	36.214.319,36	326	48.795.082,00
Asturias						
Baleares	160	24.291.481,00	167	26.681.869,92	189	33.779.812,41
Canarias	1	93.234,57	1	95.861,05	1	104.252,05
Cantabria	1	89.110,26	1	92.814,95	1	105.074,53
Castilla y León	5	427.939,49	5	453.908,10	5	588.569,84
Castilla-La Mancha	39	4.653.775,51	41	5.294.503,71	50	7.589.517,82
Cataluña	192	31.971.761,99	198	34.802.673,43	223	43.954.947,90
Ceuta						
Extremadura	3	383.207,42	4	436.925,43	4	510.406,51
Galicia						
Madrid	237	29.224.272,18	246	32.522.665,81	298	47.390.922,52
Melilla						
Murcia	737	74.623.709,42	786	84.276.392,41	882	109.271.975,03
Navarra	58	9.792.484,81	71	12.630.964,60	83	15.767.162,74
La Rioja	51	6.521.840,24	61	8.326.516,19	72	10.344.730,31
Comunidad Valenciana	3.588	383.113.271,19	3.757	423.151.752,43	4.428	587.566.237,22
País Vasco	2	359.756,57	2	370.880,92	2	408.035,12
Total	5.566	619.272.049,00	5.913	696.378.716,04	6.925	950.017.636,63
Importes en euros						

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
2007.12.21	950.017,637	100,00			
2007	947.627,155	99,75	2.301,653		7,88
2008	879.441,892	92,57	47.322,063	5,04	5,26
2009	823.063,686	86,64	29.734,378	3,42	4,39
2010	757.931,063	79,78	27.835,277	3,41	4,09
2011	692.378,716	73,30	17.190,509	2,35	3,66
2012	619.722,049	65,18	25.525,740	3,86	3,70
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 cobradas.

2. Bonos de Titulización

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 978.500.000,00 euros, integrados por 8.834 Bonos de la Serie A, 428 Bonos de la Serie B, 238 Bonos de la Serie C y 285 Bonos de la Serie D, de 100.000,00 euros de valor nominal unitario, 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	BB sf	Aaa	B1 sf
Serie B	A	CCC sf	Aa3	C sf
Serie C	BBB	CC sf	Baa3	C sf
Serie D	CCC	CC sf	C	C sf

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 oficialmente su carácter de mercado secundario oficial de valores.

Movimientos

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

VALENCIA HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
FONDO EN LIQUIDACIÓN

Cuentas Anuales e
Informe de Gestión 2012

Emisión / Issue : Bonos Serie A / Series A Bonds
Código / Code ISIN : ES0382717009
Número / Number : 8.834 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		10.217,45	8.323,21	89.361.693,41	0,00	0,00	0,00	33.437,22	295.384.401,48	33,44%	66.562,78	588.015.598,52	66,56%
21.01.2013	0,605%	101,794829	80,417915										
22.10.2012	0,864%	153,066938	120,922881	1.352.193,33	0,00	0,00	0,00	1.266,04	11.360.877,36	1,29%	66.562,78	588.015.598,52	66,56%
20.07.2012	1,141%	199,727581	157,784789	1.764.393,45	0,00	0,00	0,00	1.400,18	12.369.190,12	1,40%	67.848,82	599.376.475,88	67,85%
20.04.2012	1,604%	286,210104	226,105982	2.528.380,06	0,00	0,00	0,00	1.340,76	11.844.273,84	1,34%	69.249,00	611.745.666,00	69,25%
20.01.2012	1,979%	363,867247	287,455125	3.214.403,26	0,00	0,00	0,00	1.357,10	11.988.621,40	1,36%	70.589,76	623.589.939,84	70,59%
20.10.2011	2,008%	376,049782	304,600323	3.322.023,77	0,00	0,00	0,00	1.334,97	11.793.124,98	1,33%	71.946,86	635.578.561,24	71,95%
20.07.2011	1,736%	327,182465	265,017797	2.890.329,90	0,00	0,00	0,00	1.191,60	10.526.594,40	1,19%	73.281,83	647.371.686,22	73,28%
20.04.2011	1,412%	267,837832	216,948644	2.366.079,41	0,00	0,00	0,00	1.401,31	12.379.172,54	1,40%	74.473,43	657.898.280,62	74,47%
20.01.2011	1,400%	276,860716	224,257180	2.445.787,57	0,00	0,00	0,00	1.508,69	13.327.767,46	1,51%	75.874,74	670.277.453,16	75,87%
20.10.2010	1,261%	254,135017	205,849364	2.245.028,74	0,00	0,00	0,00	1.477,90	13.055.768,60	1,48%	77.383,43	683.605.220,62	77,38%
20.07.2010	1,044%	214,092781	173,415153	1.891.295,63	0,00	0,00	0,00	2.265,15	20.010.335,10	2,27%	78.861,33	696.660.989,22	78,86%
20.04.2010	1,077%	226,156241	183,186555	1.997.864,23	0,00	0,00	0,00	2.868,41	25.339.533,94	2,87%	81.126,48	716.671.324,32	81,13%
20.01.2010	1,139%	253,046137	204,967371	2.235.409,57	0,00	0,00	0,00	2.939,31	25.965.864,54	2,94%	83.994,89	742.010.858,26	83,99%
20.10.2009	1,369%	310,198387	254,362677	2.740.292,55	0,00	0,00	0,00	1.727,93	15.264.533,62	1,73%	86.934,20	767.976.722,80	86,93%
20.07.2009	1,810%	412,878282	338,560191	3.647.366,74	0,00	0,00	0,00	1.579,01	13.948.974,34	1,58%	88.662,13	783.241.256,42	88,66%
20.04.2009	2,853%	654,542321	536,724703	5.782.226,86	0,00	0,00	0,00	1.527,85	13.497.026,90	1,53%	90.241,14	797.190.230,76	90,24%
20.01.2009	5,490%	1.309,925822	1.074,139174	11.571.884,71	0,00	0,00	0,00	1.597,07	14.108.516,38	1,60%	91.768,99	810.687.257,66	91,77%
20.10.2008	5,356%	1.289,122508	1.057,080457	11.388.108,24	0,00	0,00	0,00	1.815,45	16.037.685,30	1,82%	93.366,06	824.795.774,04	93,37%
21.07.2008	5,184%	1.275,187848	1.045,654035	11.265.009,45	0,00	0,00	0,00	2.131,36	18.828.434,24	2,13%	95.181,51	840.833.459,34	95,18%
21.04.2008	5,169%	1.665,566667	1.365,764667	14.713.615,94	0,00	0,00	0,00	2.687,13	23.738.106,42	2,69%	97.312,87	859.661.893,58	97,31%
27.12.2007											100.000,00	883.400.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie B / Series B Bonds
Código / Code ISIN : ES0382717017
Número / Number : 428 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		13.185,21	10.718,87	5.546.359,41	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
21.01.2013	0,905%	228,763889	180,723472										
22.10.2012	1,164%	303,933333	240,107333	130.083,47	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.07.2012	1,441%	364,252778	287,759695	155.900,19	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.04.2012	1,904%	481,288889	380,218222	205.991,64	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.01.2012	2,279%	582,411111	460,104778	249.271,96	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.10.2011	2,308%	589,822222	477,756000	252.443,91	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.07.2011	2,036%	515,161111	417,280500	220.488,96	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.04.2011	1,712%	428,000000	346,680000	183.184,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.01.2011	1,700%	434,444444	351,900000	185.942,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.10.2010	1,561%	398,922222	323,127000	170.738,71	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.07.2010	1,344%	339,733333	275,184000	145.405,87	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.04.2010	1,377%	344,250000	278,842500	147.339,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.01.2010	1,439%	367,744444	297,873000	157.394,62	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.10.2009	1,669%	426,522222	349,748222	182.551,51	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.07.2009	2,110%	533,361111	437,356111	228.278,56	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.04.2009	3,153%	788,250000	646,365000	337.371,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.01.2009	5,790%	1.479,666667	1.213,326667	633.297,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
20.10.2008	5,658%	1.430,216667	1.172,777667	612.132,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
21.07.2008	5,484%	1.386,233333	1.136,711333	593.307,87	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
21.04.2008	5,469%	1.762,233333	1.445,031333	754.235,87	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	42.800.000,00	100,00%
27.12.2007											100.000,00	42.800.000,00	100,00%

VALENCIA HIPOTECARIO 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
FONDO EN LIQUIDACIÓN

Cuentas Anuales e
Informe de Gestión 2012

Emisión / Issue : Bonos Serie C / Series C Bonds
Código / Code ISIN : ES0382717025
Número / Number : 238 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		15.242,99	12.382,84	2.475.046,62	1.074.274,48	0,00	1.074.274,48	0,00	0,00	0,00	100.000,00	23.800.000,00	100,00%
21.01.2013	1,305%	329,875000	260,601250										
22.10.2012	1,564%	408,377778	322,618445	0,00	97.193,91	0,00	1.074.274,48	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%
20.07.2012	1,841%	465,363889	367,637472	0,00	110.756,61	0,00	977.080,57	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%
20.04.2012	2,304%	582,400000	460,096000	0,00	138.611,20	0,00	866.323,97	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%
20.01.2012	2,679%	684,633333	540,860333	0,00	162.942,73	0,00	727.712,77	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%
20.10.2011	2,708%	692,044444	560,556000	0,00	164.706,58	0,00	564.770,03	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%
20.07.2011	2,438%	616,272222	499,180500	0,00	146.672,79	0,00	400.063,46	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%
20.04.2011	2,112%	528,000000	427,680000	0,00	125.664,00	0,00	253.390,67	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%
20.01.2011	2,100%	536,666667	434,700000	0,00	127.726,67	0,00	127.726,67	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%
20.10.2010	1,961%	501,144444	405,927000	119.272,38	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%	
20.07.2010	1,744%	440,844444	357,084000	104.920,98	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%	
20.04.2010	1,777%	444,250000	359,842500	105.731,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%	
20.01.2010	1,839%	469,966667	380,673000	111.852,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%	
20.10.2009	2,069%	528,744444	433,570444	125.841,18	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%	
20.07.2009	2,510%	634,472222	520,267222	151.004,39	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%	
20.04.2009	3,553%	888,250000	728,365000	211.403,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%	
20.01.2009	6,190%	1.581,888889	1.297,148889	376.489,56	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%	
20.10.2008	6,058%	1.531,327778	1.255,688778	364.456,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%	
21.07.2008	5,884%	1.487,344444	1.219,622444	353.987,98	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%	
21.04.2008	5,869%	1.891,122222	1.550,720222	450.087,09	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.800.000,00	100,00%	
27.12.2007											100.000,00	23.800.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie D / Series D Bonds
Código / Code ISIN : ES0382717033
Número / Number : 285 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		30.161,88	24.433,90	3.227.020,08	5.066.179,88	0,00	5.066.179,88	0,00	0,00	0,00	100.000,00	28.500.000,00	100,00%
21.01.2013	4,205%	1.062,930556	839,715139										
22.10.2012	4,464%	1.165,600000	920,824000	0,00	332.196,00	0,00	5.066.179,88	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%
20.07.2012	4,741%	1.198,419444	946,751361	0,00	341.549,54	0,00	4.733.983,88	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%
20.04.2012	5,204%	1.315,455556	1.039,209889	0,00	374.904,83	0,00	4.392.434,34	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%
20.01.2012	5,579%	1.425,744444	1.126,338111	0,00	406.337,17	0,00	4.017.529,50	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%
20.10.2011	5,608%	1.433,155556	1.160,856000	0,00	408.449,33	0,00	3.611.192,34	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%
20.07.2011	5,338%	1.349,327778	1.092,955500	0,00	384.558,42	0,00	3.202.743,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%
20.04.2011	5,012%	1.253,000000	1.014,930000	0,00	357.105,00	0,00	2.818.184,59	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%
20.01.2011	5,000%	1.277,777778	1.035,000000	0,00	364.166,67	0,00	2.461.079,59	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%
20.10.2010	4,861%	1.242,255556	1.006,227000	0,00	354.042,83	0,00	2.096.912,92	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%
20.07.2010	4,644%	1.173,900000	950,859000	0,00	334.561,50	0,00	1.742.870,09	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%
20.04.2010	4,677%	1.169,250000	947,092500	0,00	333.236,25	0,00	1.408.308,59	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%
20.01.2010	4,739%	1.211,077778	980,973000	0,00	345.157,17	0,00	1.075.072,34	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%
20.10.2009	4,969%	1.269,855556	1.028,583000	0,00	361.908,83	0,00	729.915,17	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%
20.07.2009	5,410%	1.367,527778	1.121,372778	21.739,08	368.006,34	0,00	368.006,34	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%
20.04.2009	6,453%	1.613,250000	1.322,865000	459.776,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%	
20.01.2009	9,090%	2.323,000000	1.904,860000	662.055,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%	
20.10.2008	8,958%	2.264,383333	1.856,794333	645.349,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%	
21.07.2008	8,784%	2.220,400000	1.820,728000	632.814,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%	
21.04.2008	8,769%	2.825,566667	2.316,964667	805.286,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.500.000,00	100,00%	
27.12.2007											100.000,00	28.500.000,00	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

Las variaciones habidas durante el ejercicio en las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación a los Bonos emitidos por el Fondo han sido las siguientes:

Fecha	Serie de Bonos	Calificación de Fitch Anterior	Calificación de Fitch Actual	Calificación de Moody's Anterior	Calificación de Moody's Actual
Mar 2012	Serie B	B(sf)	CCC (sf)		
	Serie C	CCC (sf)	CC(sf)		
Ago 2012	Serie A	A- (sf)	BB (sf)		
Nov 2012	Serie A			A3 (sf)	B1(sf)
	Serie B			B3(sf)	C(sf)

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 Moody's(*)	Calificación de Fitch (*)
Banco Santander S.A.	Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería)	May 2012	A3/P-2	
Banco Cooperativo S.A.	Contrato de Agente de Pagos de los Bonos	May 2012	Baa1/P2	
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	Contrato de Permuta Financiera.	May 2012	A3/P-2	
Banco Santander S.A.	Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería)	Jun 2012		BBB+/F2
Banco Cooperativo S.A.	Contrato de Agente de Pagos de los Bonos	Jun 2012		BBB/F3
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	Contrato de Permuta Financiera.	Jun 2012		BBB+/F2

(*) 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 derechos de crédito 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 derechos de crédito 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)	2,51%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	3,86%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	8,85%
• Tasa de morosidad de 18 meses *	(2)	4,29%

(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

		Ejercicio actual
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,34%

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio.

3. Operaciones financieras

		Ejercicio actual
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	0,94%
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	
Receptor		0,75%
Pagador		1,61%
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,77%
Fondo de Reserva		
• Saldo Requerido	(2)	28.500.000,00
• Saldo Dotado	(2)	-

(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 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 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 del Orden de Prelación de Pagos, o en la aplicación de los Fondos Disponibles de Liquidación conforme al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación constituyen un mecanismo diferenciado de protección entre cada una de 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) 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.
- d) Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores, por importes determinados en cada momento, a favor del Fondo en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte en una entidad con más calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.

- **Riesgo de tipo de interés:**

La exposición surge como consecuencia de la variación de los tipos de interés los derechos de crédito 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 financiera se mitiga el riesgo de tipo de interés (riesgo de base) que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos Hipotecarios 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 2012, 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 Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa. Asimismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los 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 (20 de abril de 2046 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil).

Con fecha 5 de marzo de 2013, la Comisión Delegada del Consejo de Administración acordó proceder a la liquidación anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada de la totalidad de la emisión de Bonos, conforme al Supuesto de Liquidación previsto en el apartado (v) de la estipulación 3.1.1 de la Escritura de Constitución del Fondo y en el apartado 4.4.3.1 (v) del Documento de Registro del Folleto Informativo, coincidiendo la amortización anticipada con la próxima Fecha de Pago correspondiente al 22 de abril de 2013.

**Anexos a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2012; 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