

MBS BANCAJA 4 Fondo de Titulización de Activos

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio 2011, junto
con el Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de MBS BANCAJA 4 Fondo de Titulización de Activos (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores de su Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2011 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2011, así como de los resultados de sus operaciones y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Sin que afecte a nuestra opinión de auditoría, llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 4 de la memoria adjunta, en la que se menciona que, al 31 de diciembre de 2011, el Fondo ha tenido un volumen de derechos de crédito dudosos por importe de 60.047 miles de euros (5,39% de los activos totales del Fondo), para los que los Administradores de la Sociedad Gestora han estimado unas necesidades de correcciones de valor por deterioro por importe de 1.407 miles de euros, así como un saneamiento de fallidos por importe de 5.268 miles de euros. Como consecuencia de lo anterior y de las condiciones establecidas para la amortización de los bonos, el Fondo ha dispuesto parcialmente del Fondo de Reserva constituido con el fin de atender a sus obligaciones de pago, situándose éste por debajo del mínimo requerido al 31 de diciembre de 2011, según se indica en la Nota 6 de la Memoria integrante de las cuentas anuales. Asimismo, tal y como se indica en la Nota 3-g de la Memoria adjunta, el Fondo ha procedido a repercutir la diferencia entre los ingresos y gastos devengados, teniendo en cuenta el orden inverso de dicha prelación de pagos, a los pasivos del Fondo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2011 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2011. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

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

Pablo Mugica
17 de abril de 2012

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:

DELOITTE, S.L.

Año 2012 N° 01/12/07463
COPIA GRATUITA

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

MBS BANCAJA 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	2011	2010 (*)	PASIVO	Nota	2011	2010 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		1.000.827	1.105.340	PASIVO NO CORRIENTE		1.034.529	1.123.670
Activos financieros a largo plazo		1.000.827	1.105.340	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Pasivos financieros a largo plazo		1.034.529	1.123.670
Derechos de crédito		1.000.827	1.104.394	Obligaciones y otros valores negociables	7	1.019.186	1.123.204
Participaciones hipotecarias		-	-	Series no subordinadas		628.186	732.204
Certificados de transmisión hipotecaria	4	945.453	1.053.208	Series Subordinadas		391.000	391.000
Préstamos hipotecarios		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Cédulas hipotecarias		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Préstamos a promotores		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Préstamos a PYMES		-	-	Deudas con entidades de crédito	8	-	466
Préstamos a empresas		-	-	Préstamo subordinado		-	466
Cédulas territoriales		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
Créditos AAPP		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
Préstamo Consumo		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Préstamo automoción		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-
Arrendamiento financiero		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
Cuentas a cobrar		-	-	Derivados	15	15.343	-
Bonos de titulización		-	-	Derivados de cobertura		15.343	-
Activos dudosos	4	56.703	53.193	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Correcciones de valor por deterioro de activos	4	(1.329)	(2.007)	Otros pasivos financieros		-	-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	-	Otros		-	-
Derivados		-	946	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Derivados de cobertura		-	946			-	-
Otros activos financieros		-	-			-	-
Garantías financieras		-	-	PASIVO CORRIENTE		100.532	95.539
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		85.632	82.676
		-	-	Acreedores y otras cuentas a pagar	10	8	6
		-	-	Obligaciones y otros valores negociables	7	74.976	78.594
		-	-	Series no subordinadas		68.521	74.325
		-	-	Series subordinadas		-	-
		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		3.823	2.863
		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
		-	-	Intereses vencidos e impagados		2.632	1.406
		-	-	Deudas con entidades de crédito	8	2.756	2.203
		-	-	Préstamo subordinado		2.563	2.097
		-	-	Crédito línea de liquidez		-	-
		-	-	Otras deudas con entidades de crédito		-	-
		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
		-	-	Intereses y gastos devengados no vencidos		18	15
		-	-	Ajustes por operaciones de cobertura		-	-
		-	-	Intereses vencidos e impagados		175	91
		-	-	Derivados	15	7.892	1.873
		-	-	Derivados de cobertura		7.892	1.873
		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
		-	-	Importe bruto		-	-
		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-	-
		-	-	Ajustes por periodificaciones	9	14.900	12.863
		-	-	Comisiones		14.888	12.853
		-	-	Comisión sociedad gestora		27	27
		-	-	Comisión administrador		295	183
		-	-	Comisión agente financiero/pagos		-	-
		-	-	Comisión variable - resultados realizados		14.950	12.643
		-	-	Otras comisiones del cedente		-	-
		-	-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		(384)	-
		-	-	Otras comisiones		-	-
		-	-	Otros		12	10
		-	-	AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	12	(22.345)	(478)
		-	-	Coberturas de flujos de efectivo	15	(22.276)	(134)
		-	-	Gastos de constitución en transición	11	(69)	(344)
TOTAL ACTIVO		1.112.716	1.218.731	TOTAL PASIVO		1.112.716	1.218.731

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2011.

MBS BANCAJA 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
Intereses y rendimientos asimilados		28.234	28.262
Valores representativos de deuda		-	-
Derechos de crédito	4	27.749	27.980
Otros activos financieros	6	485	282
Intereses y cargas asimilados		(18.337)	(13.059)
Obligaciones y otros valores negociables	7	(18.250)	(12.987)
Deudas con entidades de crédito	8	(87)	(72)
Otros pasivos financieros		-	-
Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo (neto)	15	(2.874)	(7.619)
MARGEN DE INTERESES		7.023	7.584
Resultado de operaciones financieras (neto)		-	-
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio (neto)		-	-
Otros ingresos de explotación		-	-
Otros gastos de explotación		(2.863)	(5.224)
Servicios exteriores		(23)	(22)
Servicios de profesionales independientes	13	(23)	(22)
Servicios bancarios y similares		-	-
Publicidad y propaganda		-	-
Otros servicios		-	-
Tributos		-	-
Otros gastos de gestión corriente	9	(2.840)	(5.202)
Comisión de Sociedad gestora		(140)	(140)
Comisión administración		(112)	(123)
Comisión del agente financiero/pagos		(6)	(6)
Comisión variable - resultados realizados		(2.307)	(4.658)
Comisión variable - resultados no realizados		-	-
Otras comisiones del cedente		-	-
Otros gastos	11	(275)	(275)
Deterioro de activos financieros (neto)	4	(4.544)	(1.697)
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-	-
Deterioro neto de derechos de crédito		(4.544)	(1.697)
Deterioro neto de derivados		-	-
Deterioro neto de otros activos financieros		-	-
Dotaciones a provisiones (neto)		-	-
Ganancias (pérdidas) de activos no corrientes en venta		-	-
Repercusión de pérdidas (ganancias)	9	384	(663)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-	-
Impuesto sobre beneficios		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		-	-

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2011.

MBS BANCAJA 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	8.941	6.658
Flujo de caja neto por intereses de las operaciones	9.110	6.826
Intereses cobrados de los activos titulizados	27.398	28.987
Intereses pagados por valores de titulización	(16.064)	(11.511)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(2.709)	(10.932)
Intereses cobrados de inversiones financieras	485	282
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	-
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	-
Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo	(146)	(146)
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(140)	(140)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	-	-
Comisiones pagadas al agente financiero	(6)	(6)
Comisiones variables pagadas	-	-
Otras comisiones	-	-
Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo	(23)	(22)
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-	-
Pagos de provisiones	-	-
Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-
Otros	(23)	(22)
FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN	(5.100)	(14.532)
Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización	-	-
Cobros por emisión de valores de titulización	-	-
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-	-
Flujos de caja por adquisición de activos financieros	-	-
Pagos por adquisición de derechos de crédito	-	-
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-	-
Flujos de caja netos por amortizaciones	(6.016)	(13.613)
Cobros por amortización de derechos de crédito	103.806	120.254
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(109.822)	(133.867)
Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo	916	(919)
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	-	-
Pagos por amortización de préstamos o créditos	-	-
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	914	(918)
Administraciones públicas - Pasivo	2	(1)
Otros deudores y acreedores	-	-
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-	-
Cobros de Subvenciones	-	-
INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES	3.841	(7.874)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	44.169	52.043
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	48.010	44.169

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

Las Notas 1 a 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio 2011.

MBS BANCAJA 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1, 2 y 3)**

(Miles de Euros)

	Ejercicio 2011	Ejercicio 2010 (*)
Activos financieros disponibles para la venta		
Ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	-
Cobertura de los flujos de efectivo		
Ganancias (pérdidas) por valoración	(25.016)	(6.915)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(25.016)	(6.915)
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	2.874	7.619
Otras reclasificaciones	-	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	22.142	(704)
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	-
Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		
Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance en el periodo	-	-
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	-
Efecto fiscal	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	275	275
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(275)	(275)
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 16, y los Anexos I a VI, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2011.

MBS BANCAJA 4 Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2011

1. Reseña del Fondo

MBS Bancaja 4 Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 27 de abril de 2007, agrupando Certificados de Transmisión de Hipoteca por importe total de 1.850.138 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 1.873.100 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 4 de mayo de 2007.

Con fecha 26 de abril 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 Entidad Cedente de los Derechos de Crédito es Bancaja (en adelante "la Entidad Cedente"), entidad integrada en el Grupo Banco Financiero y de Ahorros, en virtud del contrato de integración para la constitución de un Grupo Contractual suscrito entre Bancaja, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (actualmente Bankia, S.A.), Caja Insular de Ahorros de Canarias, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Ávila, Caixa d'Estalvis Laietana, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Segovia y Caja de Ahorros de La Rioja, y al que se adhirió posteriormente Banco Financiero y de Ahorros, S.A., como entidad cabecera del mencionado Grupo, que se articula en torno a la figura de un Sistema Institucional de Protección ("SIP").

Adicionalmente, Banco Financiero y de Ahorros, S.A. realizó una segregación del negocio bancario, excluyendo determinados activos, a favor de Bankia, S.A. Como consecuencia de lo anterior, Bankia, S.A., en virtud del principio de sucesión universal sobre el que se articula la segregación, sustituye a Bancaja en todos los derechos, obligaciones y funciones recogidas en la documentación suscrita del Fondo, entre los que se encuentran la gestión y administración de los Derechos de Crédito del Fondo.

La Entidad Cedente obtendrá 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.

Con fecha 1 de junio de 2010, la Agencia de Calificación Fitch bajó la calificación crediticia de Bancaja a BBB. Como consecuencia, y por ser Bancaja contraparte del Fondo del Contrato de Administración de Derechos de Crédito, fue suscrito un aval por parte de Caja Madrid como garantía del cumplimiento de las obligaciones de la Entidad Cedente.

La entidad depositaria de los certificados de transmisión hipotecaria 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 Derechos de Crédito.

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 flujo 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 2011 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 28 de marzo de 2012.

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 15) 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 2011, 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 2011, 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 2010 se presenta,

exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al ejercicio 2011 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2010.

Durante el ejercicio 2011, de acuerdo con lo establecido en la Circular 4/2010, de 14 de octubre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se han producido cambios en determinados criterios de registro a efectos de presentación respecto al ejercicio 2010 en el Balance, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y el Estado de Flujos de Efectivo. Dichos cambios implican básicamente la inclusión de los siguientes epígrafes adicionales:

- Intereses vencidos e impagados de los Derechos de Crédito, Bonos y Préstamos subordinado, en el Balance.
- Resultado de operaciones de cobertura de flujos de efectivo, en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.
- Cobros procedentes de la enajenación de activos no corrientes mantenidos para la venta, en el Estado de Flujos de Efectivo.

Como consecuencia de estos cambios, se han modificado los datos comparativos referidos al ejercicio 2010 para adecuarlos a los nuevos criterios.

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 2010.

g) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2011 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2010.

h) Impacto medioambiental

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

i) Empresa en funcionamiento

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

j) Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2011, y hasta la formulación de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las restantes notas de esta memoria que tenga un efecto significativo en dichas cuentas anuales.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo, correspondientes al ejercicio 2011, se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 2/2009, de 25 de marzo y sus modificaciones posteriores:

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

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

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

ii. Clasificación de los activos financieros

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

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

iii. Clasificación de los pasivos financieros

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

- Obligaciones y otros valores negociables: Incluye, en su caso, las obligaciones, bonos y pagarés emitidos por el Fondo, con el fin de financiar la adquisición de sus activos financieros. Se clasifican, a efectos de su valoración, como "Débitos y partidas a pagar".

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

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

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

iii. Operaciones de cobertura

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

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

1. Cubrir uno de los siguientes tipos de riesgo:
 - a. De variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos debidas a oscilaciones, entre otras, en el tipo de interés y/o tipo de cambio al que se encuentre sujeto la posición o saldo a cubrir (“cobertura de valores razonables”);

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

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

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

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

iv. Registro de resultados

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

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

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 financieros del Fondo al 31 de diciembre de 2011 y 2010 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 y 9). Dicha repercusión se realiza comenzando por la cuenta de periodificación de la comisión variable, devengada y no liquidada en periodos anteriores, y continuando por el pasivo más subordinado, teniendo en cuenta el orden inverso de prelación de pagos establecido contractualmente para cada fecha de pago.

h) Impuesto sobre Beneficios

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

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

Dado que en los ejercicios 2011 y 2010 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 14).

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 temporal, 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 2011 y 2010, 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 27 de abril de 2007 integran derechos de crédito procedentes de Préstamos Hipotecarios con garantía de hipoteca inmobiliaria sobre bienes inmuebles (viviendas terminadas, locales de negocio, naves industriales y fincas rústicas). La adquisición de los Préstamos Hipotecarios se instrumenta mediante la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritos 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.

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 2010	1.226.001	66.775	1.292.776
Amortizaciones	-	(120.784)	(120.784)
Traspaso a activo corriente	(119.600)	119.600	-
Saldos al 31 de diciembre de 2010 (*)	1.106.401	65.591	1.171.992
Amortizaciones	-	(109.037)	(109.037)
Traspaso a activo corriente	(104.245)	104.245	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011 (*)	1.002.156	60.799	1.062.955

(*) Incluye 473 y 615 miles de euros en concepto de intereses devengados por activos dudosos al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2011 existían Derechos de Crédito clasificados como "Activos dudosos" por importe de 60.047 miles de euros (56.412 miles de euros al 31 de diciembre de 2010).

Durante el ejercicio 2011 la tasa de amortización anticipada de los Derechos de Crédito ha sido del 3,92% (4,72% en el ejercicio 2010).

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito durante el ejercicio 2011 es del 2,49% (2,28% en el 2010), siendo el tipo nominal máximo 4,53% y el mínimo 1,62%. El importe devengado en el ejercicio 2011 por este concepto ha ascendido a 27.749 miles de euros (27.980 miles de euros en el ejercicio 2010), que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuenta de pérdidas y ganancias, de los cuáles 795 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 2011, 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	226	678	3.019	18.469	129.368	910.722

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

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2012 ascienden a 60.799 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 187.310 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 2012.

Activos Impagados

La composición del saldo de los Derechos de Crédito considerados como impagados, al cierre de los ejercicios 2011 y 2010, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:		
Con antigüedad de hasta tres meses (*)	467	412
Con antigüedad superior a tres meses (**)	2.871	2.604
	3.338	3.016
Intereses vencidos y no cobrados:		
Con antigüedad de hasta tres meses (***)	208	143
Con antigüedad superior a tres meses (**)	473	615
	681	758
	4.019	3.774

(*) 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 2011 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 56.703 miles de euros (53.193 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), 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 2011, en el saldo de Activos dudosos:

	Miles de Euros
Saldo al inicio del ejercicio	56.412
Entradas a activos dudosos durante el ejercicio	43.014
Reclasificación a fallidos (dados de baja del balance)	(5.268)
Recuperación en efectivo	(3.338)
Regularización de cuotas no vencidas por efecto arrastre	(30.773)
Recuperación mediante adjudicación	-
Saldo al cierre del ejercicio	60.047

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2011 y 2010, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	(2.129)	(432)
Aplicaciones (dotaciones) con abono a los resultados del ejercicio	722	(1.697)
Saldos al cierre del ejercicio	(1.407)	(2.129)

En el ejercicio 2011 se produjeron Derechos de Crédito fallidos por importe de 5.268 miles de euros (ningún importe en el ejercicio 2010), 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. Asimismo, en el ejercicio 2011 se han producido recuperaciones de fallidos por importe de 2 miles de euros.

5. Deudores y otras cuentas a cobrar

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	1.155	2.069
	1.155	2.069

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

6. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería

Su saldo corresponde a una cuenta financiera abierta a nombre del Fondo en Banco Santander, S.A. y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por un importe total de 48.010 miles de euros (44.169 miles de euros al 31 de diciembre de 2009), incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo.

En el momento de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y Bancaja celebraron un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería). Con fecha 25 de febrero de 2009, y tras la bajada de rating de Bancaja y en función de lo establecido en el Folleto de Constitución del Fondo, la Sociedad Gestora procedió a trasladar dicha Cuenta a Banco Santander, S.A. subrogándose éste a las condiciones que tenía con Bancaja. En virtud del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería), se garantiza una rentabilidad variable a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera en euros, denominada "Cuenta de Tesorería", abierta a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, donde serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo.

El tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos que coincida sustancialmente con cada periodo de intereses de la Cuenta de Tesorería. Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada una de las fechas de liquidación, los días 19 de enero, 19 de abril, 19 de julio y 19 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. Este contrato queda supeditado a que la calificación de Banco Santander no descienda por debajo de P-1 o de F-1, según las escalas de calificación de Moody's y de Fitch; según consta en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos.

Al 31 de diciembre de 2011, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el ejercicio 2011, ha sido del 1,36% anual. El importe devengado por este concepto, durante el ejercicio 2011 ha ascendido a 485 miles de euros (282 miles de euros en 2010), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Otros activos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

Las características del Fondo de Reserva son las siguientes:

- Importe:

1. El Fondo de Reserva se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe inicial de 23.100.000 euros. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta el importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago que se establece a continuación (el "Fondo de Reserva Requerido") con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.
2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, deberá ser dotado hasta alcanzar el importe que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

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

- i) Veintitrés millones cien mil (23.100.000,00) euros.
- ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El resultado de aplicar el porcentaje de 2,50% a la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3, B, C y D.
 - b) El importe de once millones quinientos cincuenta mil (11.550.000,00) euros.
3. No obstante lo anterior, el Importe del Fondo de Reserva no se reducirá y permanecerá en la cantidad que hubiera correspondido ser dotado en la anterior Fecha de Pago, cuando en una determinada Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:
 - ii) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos, fuera igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
 - iii) Que en la Fecha de Reserva no se pudiera dotar en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.
 - iii) Que el margen medio que se suma al índice de referencia correspondiente para la determinación del tipo de interés nominal de los Préstamos Hipotecarios, ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los mismos fuera igual o inferior a 0,66%.

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 2011, 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 depositado en Tesorería en cada fecha de pago
Saldos al 31 de diciembre de 2010	23.100	14.942	44.169
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 24.01.11	23.100	16.181	16.181
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 26.04.11	23.100	17.903	17.903
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 26.07.11	23.100	17.958	17.958
Fondo de reserva y saldo de tesorería al 24.10.11	23.100	19.968	19.968
Saldos al 31 de diciembre de 2011	23.100	19.968	48.010

Al 31 de diciembre de 2011 el importe del Fondo de Reserva ascendía a 19.968 miles de euros (14.942 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), siendo el nivel requerido a 31 de diciembre de 2011 y 2010, 23.100 miles de euros, de acuerdo a lo establecido en el folleto.

A continuación se detallan los cobros y pagos realizados por el Fondo durante el ejercicio 2011:

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	45.561	42.360	206.455	234.358
Cobros por amortizaciones anticipadas	44.998	117.968	522.713	772.644
Cobros por intereses ordinarios	21.747	42.329	209.010	277.236
Cobros por intereses previamente impagados	5.650	-	47.984	-
Cobros por amortizaciones previamente impagadas	13.246	-	53.398	-
Otros cobros en especie	-	-	-	-
Otros cobros en efectivo	-	-	-	-

Series emitidas clasificadas en el Pasivo (información serie a serie):				
Pagos por amortización ordinaria (Serie A3)	-	-	-	-
Pagos por amortización ordinaria (Serie A2)	109.822	163.636	485.393	664.626
Pagos por amortización ordinaria (Serie A1)	-	-	300.000	300.000
Pagos por amortización ordinaria (Serie B)	-	1.410	-	1.410
Pagos por amortización ordinaria (Serie E)	-	1.114	-	1.114
Pagos por amortización ordinaria (Serie D)	-	855	-	855
Pagos por amortización ordinaria (Serie C)	-	874	-	874
Pagos por intereses ordinarios (Serie A1)	-	-	8.380	8.565
Pagos por intereses ordinarios (Serie A2)	10.673	25.296	129.736	172.524
Pagos por intereses ordinarios (Serie A3)	4.296	12.519	35.901	56.185
Pagos por intereses ordinarios (Serie D)	342	827	2.558	3.716
Pagos por intereses ordinarios (Serie C)	301	801	2.399	3.599
Pagos por intereses ordinarios (Serie B)	452	1.278	3.719	5.739
Pagos por intereses ordinarios (Serie E)	-	1.849	4.148	8.308
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A1)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A2)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie E)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie D)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortizaciones anticipadas (Serie A3)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A1)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A2)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie A3)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie D)	-	-	-	-
Pagos por amortización previamente impagada (Serie E)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A1)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A2)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie C)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie D)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie A3)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie B)	-	-	-	-
Pagos por intereses previamente impagados (Serie E)	-	-	-	-
Pagos por amortización de préstamos subordinados	-	-	2.236	-
Pagos por intereses de préstamos subordinados	-	-	511	-
Otros pagos del período	2.855	-	49.681	-

7. 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 1.873.100 miles de euros, integrados por 18.731 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en cinco clases, la primera de ellas integrada por tres series, que tienen las siguientes características:

Concepto	A 1	A2	A3	B	C	D	E
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	300.000	1.182.100	300.000	30.500	18.900	18.500	23.100
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100	100	100	100
Número de Bonos	3.000	11.821	3.000	305	189	185	231
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,05%	Euribor 3m + 0,15%	Euribor 3m + 0,17%	Euribor 3m + 0,22%	Euribor 3m + 0,33%	Euribor 3m + 0,58%	Euribor 3m + 4,00%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	19 de enero, 19 de abril, 19 de julio y 19 de octubre de cada año, en su caso el siguiente Día Hábil						
Calificaciones Iniciales: Moody's / Fitch	Aaa/AAA	Aaa/AAA	Aaa/AAA	Aa3/AA	A3/A+	Baa3/BBB+	Caa3/CCC
Actuales: Moody's / Fitch	Aaa/AAA	Aa2/AA	Aa2/AA	Baa2/A	Ba2/BBB	B3/B	C/CC

El movimiento de los Bonos durante los ejercicios 2011 y 2010 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros							
	Serie A2(*)		Serie A3(*)		Serie B		Serie C	
	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 2010	866.222	74.173	300.000	-	30.500	-	18.900	-
Amortizaciones	-	(133.866)	-	-	-	-	-	-
Traspasos	(134.018)	134.018	-	-	-	-	-	-
Saldos a 31 de diciembre de 2010	732.204	74.325	300.000	-	30.500	-	18.900	-
Amortización 24.01.2011	-	(32.877)	-	-	-	-	-	-
Amortización 26.04.2011	-	(28.843)	-	-	-	-	-	-
Amortización 26.07.2011	-	(25.607)	-	-	-	-	-	-
Amortización 24.10.2011	-	(22.495)	-	-	-	-	-	-
Traspasos	(104.018)	104.018	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011	628.186	68.521	300.000	-	30.500	-	18.900	-

	Miles de Euros					
	Serie D		Serie E		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Saldos a 1 enero de 2010	18.500	-	23.100	-	1.257.222	74.173
Amortizaciones	-	-	-	-	-	(133.866)
Trasposos	-	-	-	-	(134.018)	134.018
Saldos a 31 de diciembre de 2010	18.500	-	23.100	-	1.123.204	74.325
Amortización 24.01.2011	-	-	-	-	-	(32.877)
Amortización 26.04.2011	-	-	-	-	-	(28.843)
Amortización 26.07.2011	-	-	-	-	-	(25.607)
Amortización 24.10.2011	-	-	-	-	-	(22.495)
Trasposos	-	-	-	-	(104.018)	104.018
Saldos al 31 de diciembre de 2011	18.500	-	23.100	-	1.019.186	68.521

(*) La Serie A1 está totalmente amortizada.

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:

1. Los importes de los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3) hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización, en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización y en cuarto lugar a la amortización de la Serie D hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 3 y 4 siguientes para la amortización a prorrata de las diferentes Series.
2. Los importes de los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3), tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de las reglas 3 y 4 siguientes, se aplicarán de la forma siguiente:
 - 2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:
 - 1º. Secuencialmente, en primer lugar a la amortización del principal de los Bonos de la Serie A1 y en segundo lugar, y en caso que se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1 con anterioridad a la Fecha de Pago correspondiente al 23 de enero de 2009, depósito del importe remanente de los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A en la Cuenta de Amortización hasta la Fecha de Pago Correspondiente al 23 de enero de 2009, excluida.
 - 2º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2 una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1, desde la Fecha de Pago, incluida, correspondiente al 23 de enero de 2009.

No obstante, a partir de la Fecha de Pago correspondiente al 23 de julio de 2013, incluida, y si no se hubieran amortizado en su totalidad y con anterioridad a dicha fecha los Bonos de la Serie A2, el veinticinco por ciento (25%) de los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de los Bonos de la Serie A2, hasta su total amortización, y siempre que (i) los Bonos de la Serie A3 no se fueran a amortizar en su totalidad conforme al orden 3º siguiente, en cuyo caso se procedería a la amortización total del principal de los Bonos de la Serie A3 y a aplicar el importe remanente de los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A a la amortización de los Bonos de la Serie A2 o, (ii) los Bonos de la Serie A3 no estuviesen amortizados en su totalidad.

- 3º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A3 por el importe remanente de los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A no aplicados en el orden 2º anterior.
- 2.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A") si no se hubiera producido la amortización de la Serie A1 y/o de la Serie A2 y/o de la Serie A3 en su totalidad se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior en caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente la proporción entre (i) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Morosos, incrementado en el importe de los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los Préstamos Hipotecarios durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y, en su caso, el saldo, si existiera, de la Cuenta de Amortización, y (ii) la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Clase A, fuera inferior o igual a 1.

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

3. Aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1, A2 y A3) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C y, en su caso, de la Serie D en las Fechas de Pago en las que se cumplan todas las circunstancias siguientes ("Condiciones para la Amortización a Prorrata") en relación a cada una de estas Series:
- a) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
- i) que el Saldo Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 3,297% de la suma del Saldo Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3, B, C y D, y
 - ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
- b) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
- i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 2,043% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3, B, C y D 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.
- c) Para proceder a la amortización de la Serie D, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:

- i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie D sea igual o mayor al 2,000% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3, B, C y D y
 - ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 0,75% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
- d) Adicionalmente, para proceder a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C y, en su caso, de la Serie D:
- i) que el importe del Fondo de Reserva Requerido haya sido dotado en su totalidad en la Fecha de Pago anterior, y
 - ii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios sea igual o superior al 10 por ciento del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.
4. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso de la Serie C y, en su caso de la Serie D, según lo previsto en la regla 3 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C y, en su caso de la Serie D de modo tal que (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y, en su caso, el de la Serie C y, en su caso, el de la Serie D, con relación a (ii) la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3, B, C y D, se mantengan, respectivamente, en el 3,297% y en el 2,043% y en el 2,000% o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles. La amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3) se realizará según lo expuesto en la regla 2.1 anterior.

En el supuesto que fuese de aplicación la Amortización Acelerada de los Bonos de la Serie E, los Bonos de la Serie E podrían amortizarse con anterioridad a los Bonos de las Series preferentes a ella (Series A1, A2, A3, B, C y D). En este supuesto, los Bonos de las Series A1, A2, A3, B, C y D seguirían protegidos por el Fondo de Reserva ante el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos Hipotecarios y no se verían afectadas negativamente las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación a dichos Bonos por la total amortización de los Bonos de la Serie E.

De acuerdo a lo anterior, el desglose por vencimientos previstos de las series de Bonos, al 31 de diciembre de 2011, 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	68.521	58.721	59.813	113.861	265.445	521.346

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 2011, ha sido del 1,61%, siendo el tipo de interés máximo el 5,61% y el mínimo el 1,17%. Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 18.250 miles de euros (12.987 miles de euros en el ejercicio 2010), de los que 3.823 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (2.863 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), 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 2011, el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables – Intereses vencidos e impagados" del pasivo del balance recoge, por importe de 2.632 miles de euros (1.406 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), intereses que, de acuerdo al orden de prelación de pagos establecido, no se han satisfecho en la última fecha de pago.

8. Deudas con entidades de crédito

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con Bancaja un contrato de préstamo de carácter mercantil por importe de cuatro millones ochocientos mil (4.800.000,00) euros. La entrega del importe del Préstamo para Gastos Iniciales se realizó en la Fecha de Desembolso y fue destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión y admisión de los Bonos, a financiar parcialmente la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca por importe igual a la diferencia entre el capital total de éstos y el importe nominal total de las Series A1, A2, A3, B, C y D, y a cubrir el desfase temporal existente entre el cobro de intereses de los Préstamos Hipotecarios y el pago de intereses de los Bonos en la primera Fecha de Pago.

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

En los ejercicios 2011 y 2010 no se han producido amortizaciones del préstamo subordinado.

Durante el ejercicio 2011 se han devengado intereses de dicho préstamo por importe de 87 miles de euros (72 miles de euros en el ejercicio 2010), de los que 18 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (15 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), 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 2011, el epígrafe "Deudas con entidades de crédito – Intereses vencidos e impagados" del pasivo del balance recoge, por importe de 175 miles de euros (91 miles de euros al 31 de diciembre de 2010), intereses que, de acuerdo al orden de prelación de pagos establecido, no se han satisfecho en la última fecha de pago.

9. Ajustes por periodificaciones de pasivo

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Comisiones	14.888	12.853
Sociedad Gestora	27	27
Administrador	295	183
Agente financiero	-	-
Variable – realizada	14.950	12.643
Variable - no realizada	-	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (*)	(384)	-
Otras comisiones	-	-
Otros	12	10
Saldo al cierre del ejercicio	14.900	12.863

(*) 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 2011, 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 2010	27	183	-	12.643	-
Importes devengados durante el ejercicio 2011	140	112	6	2.307	(384)
Pagos realizados el 24.01.2011	(35)	-	(1)	-	-
Pagos realizados el 26.04.2011	(35)	-	(1)	-	-
Pagos realizados el 26.07.2011	(35)	-	(2)	-	-
Pagos realizados el 24.10.2011	(35)	-	(2)	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2011	27	295	-	14.950	(384)

Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 26 de julio de 2011 el Fondo ha devengado comisión variable por importe de 2.307 miles de euros, ya que en dicho periodo la diferencia entre los ingresos y gastos del Fondo era positiva.

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, celebró con la Entidad Cedente un Contrato de Intermediación Financiera destinado a remunerar a ésta por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la suscripción por éste de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y la calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos.

La Entidad Cedente tendrá derecho a percibir del Fondo una remuneración variable y subordinada (el "Margen de Intermediación Financiera") que se determinará y devengará al vencimiento de cada periodo trimestral que comprenderá, excepto para el primer periodo, los tres meses naturales inmediatamente anteriores a cada Fecha de Pago, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre.

- Comisión de la Sociedad Gestora

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

- Comisión del agente financiero

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

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

Bancaja como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos Hipotecarios y el depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, tendrá derecho a recibir

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

10. Acreedores y otras cuentas a pagar

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2011 y 2010, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Retenciones pendientes de liquidación	8	6
	8	6

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, 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 2011 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

11. 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 2011 y 2010, 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	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	344	619
Amortizaciones (*)	(275)	(275)
Saldos al cierre del ejercicio	69	344

(*) 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.

12. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Asimismo incluye, en su caso, el importe de los gastos de constitución en transición (véase Nota 11). Su movimiento, durante los ejercicios 2011 y 2010, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2011	2010
Saldos al inicio del ejercicio	(478)	(1.457)
Ajustes repercutidos por gastos de constitución (véase Nota 11)	275	275
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 15)	(22.142)	704
Saldos al cierre del ejercicio	(22.345)	(478)

13. 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 2011 (2 miles de euros en el ejercicio 2010), único servicio prestado por dicho auditor.

14. Situación fiscal

El Fondo tiene sujetos a inspección fiscal todos los impuestos que le son de aplicación correspondientes a los ejercicios desde la fecha de su constitución. 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 2011 y 2010 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

15. Derivados de cobertura

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BNP PARIBAS SA, dos contratos de permuta financiera de tipos de interés variables (los “Contratos de Permuta de Intereses” o las “Permutas de Intereses”), cuyas características más relevantes se describen a continuación, siendo la Parte A “El Fondo”, y la Parte B “BNP PARIBAS S.A”.

1. El vencimiento de los Contratos de Permuta de Intereses tendrá lugar en la fecha más temprana entre las siguientes fechas:
 - (i) la Fecha de Vencimiento Final, o
 - (ii) la fecha en que finalice la Liquidación Anticipada del Fondo en la que se haya procedido a la liquidación de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y de los activos remanentes en el Fondo y a la distribución de todos los Fondos Disponibles de Liquidación siguiendo el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo.
2. Contrato de permuta de intereses anual.
 - 2.1 El importe nominal será para cada periodo de cálculo el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos con revisión anual del tipo de interés a la Fecha de Determinación anterior al primer día del periodo de cálculo de la Parte B en curso.
 - 2.2 El tipo de interés a pagar por la Parte A será para cada subperiodo de cálculo para la Parte A el resultado de la suma ponderada de los doce (12) Euribor 12 meses fijados en doce (12) Fechas de Referencia (Anual) desde la tercera a la decimocuarta, ambas incluidas, precedentes al mes de la fecha final del subperiodo de cálculo para la Parte A correspondiente

y calculada de la siguiente manera: $(0,0827 \times \text{Euribor 12 meses de enero}) + (0,0840 \times \text{Euribor 12 meses de febrero}) + (0,0739 \times \text{Euribor 12 meses de marzo}) + (0,0763 \times \text{Euribor 12 meses de abril}) + (0,0887 \times \text{Euribor 12 meses de mayo}) + (0,0901 \times \text{Euribor 12 meses de junio}) + (0,0719 \times \text{Euribor 12 meses de julio}) + (0,0897 \times \text{Euribor 12 meses de agosto}) + (0,0918 \times \text{Euribor 12 meses de septiembre}) + (0,0860 \times \text{Euribor 12 meses de octubre}) + (0,0797 \times \text{Euribor 12 meses de noviembre}) + (0,0852 \times \text{Euribor 12 meses de diciembre})$.

- 2.3 El tipo de interés a pagar por la Parte B será para cada periodo de cálculo el tipo de interés, expresado en tanto por ciento, que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos correspondiente al Periodo de Devengo de Intereses coincidente con el periodo de cálculo de la Parte B correspondiente y (ii) un margen de $-0,0109\%$.
3. Contrato de permuta de intereses semestral.
- 3.1 El importe nominal será para cada periodo de cálculo el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos con revisión semestral del tipo de interés a la Fecha de Determinación anterior al primer día del periodo de cálculo de la Parte B en curso.
- 3.2 El tipo de interés a pagar por la Parte A será para cada subperíodo de cálculo para la Parte A el resultado de la suma ponderada de los seis (6) Euribor 12 meses fijados en seis (6) Fechas de Referencia (Semestral) desde la tercera a la octava, ambas incluidas, precedentes al mes de la fecha final del subperíodo de cálculo para la Parte A correspondiente y calculada de la siguiente manera: $(0,1610 \times \text{Euribor 12 meses de enero}) + (0,1758 \times \text{Euribor 12 meses de febrero}) + (0,1633 \times \text{Euribor 12 meses de marzo}) + (0,1634 \times \text{Euribor 12 meses de abril}) + (0,1695 \times \text{Euribor 12 meses de mayo}) + (0,1670 \times \text{Euribor 12 meses de junio}) + (0,1610 \times \text{Euribor 12 meses de julio}) + (0,1758 \times \text{Euribor 12 meses de agosto}) + (0,1633 \times \text{Euribor 12 meses de septiembre}) + (0,1634 \times \text{Euribor 12 meses de octubre}) + (0,1695 \times \text{Euribor 12 meses de noviembre}) + (0,1670 \times \text{Euribor 12 meses de diciembre})$.
- 3.3 El tipo de interés a pagar por la Parte B será para cada periodo de cálculo el tipo de interés, expresado en tanto por ciento, que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos correspondiente al Periodo de Devengo de Intereses coincidente con el periodo de cálculo de la Parte B correspondiente, y (ii) un margen de $0,0387\%$.

El resultado neto de este contrato, correspondiente al ejercicio 2011, ha sido un gasto por importe de 2.874 miles de euros (7.619 miles de euros de gasto en el ejercicio 2010), 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 959 miles de euros estaban pendientes de pago al 31 de diciembre de 2011 (793 miles de euros pendientes de pago al 31 de diciembre de 2010), estando registrados en el saldo del epígrafe "Pasivos financieros a corto plazo – Derivados – Derivados de cobertura" del pasivo 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 nominales, 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 2011 y 2010, 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	
	2011	2010
Coberturas de flujos de efectivo		
<i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 12)</i>	22.276	134
	22.276	134

16. 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:

	Contraparte
<ul style="list-style-type: none"> • Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de los intereses y reembolso de principal de los Bonos en la Fecha de Pago inmediatamente posterior 	Banco de Santander S.A. (actual) Bancaja * (inicial)
<ul style="list-style-type: none"> • Bonos de la Serie E Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos Hipotecarios. 	Bancaja *
<ul style="list-style-type: none"> • 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 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. 	JP Morgan Chase

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

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

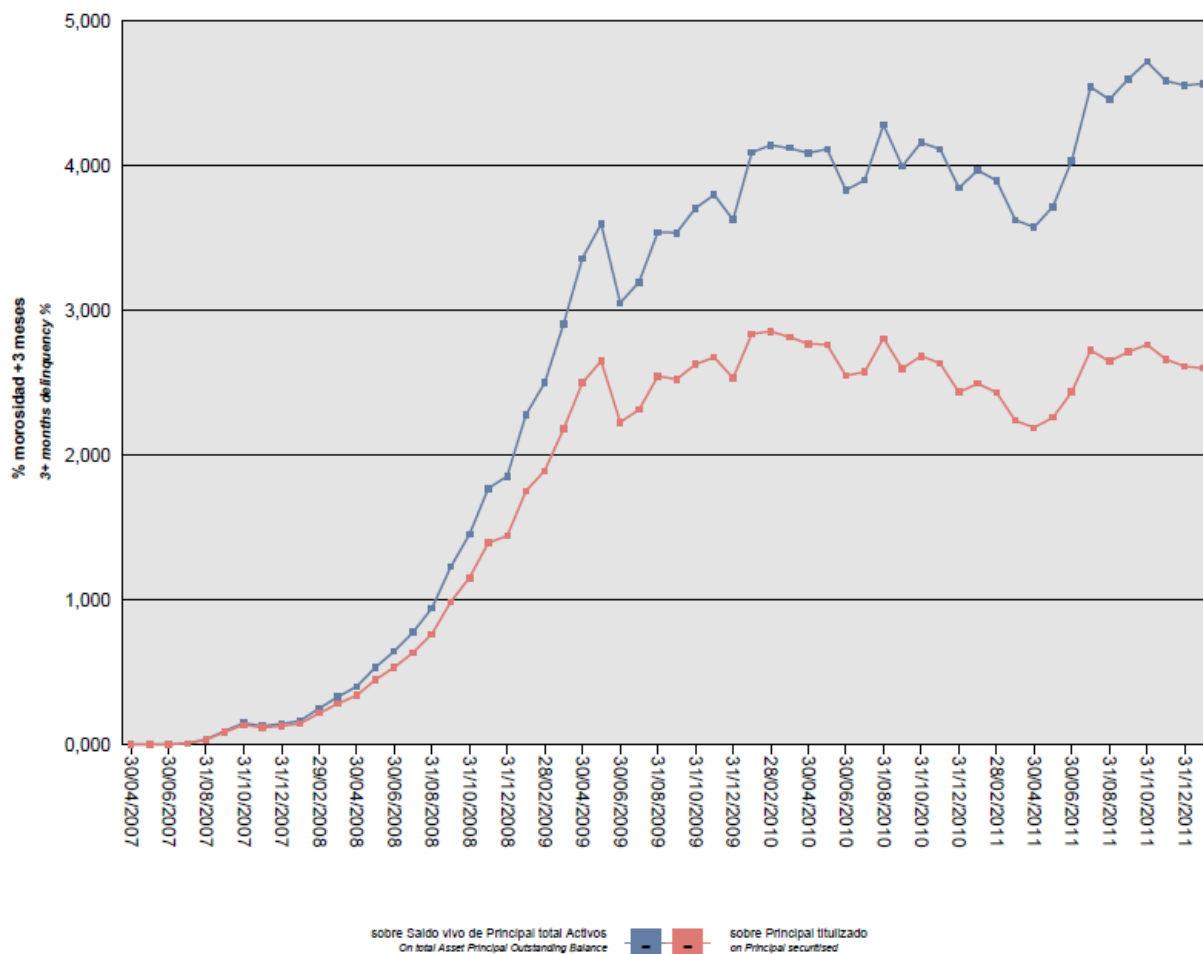
– Riesgo de crédito:

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.

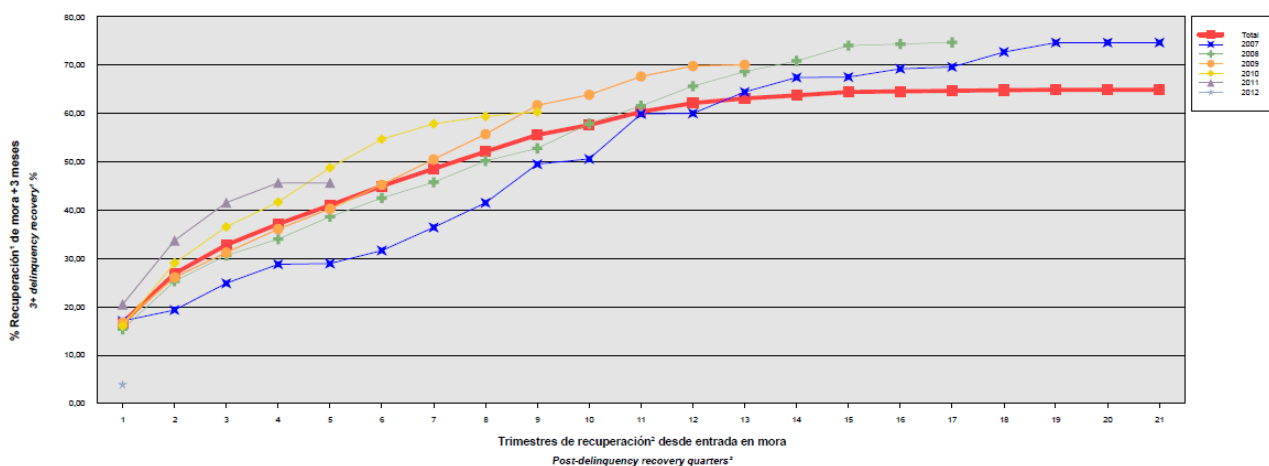
Para minimizar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con el importe de los Bonos de la Serie E destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial y depositado en la Cuenta de Tesorería (véase Nota 6).

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 del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación constituyen un mecanismo diferenciado de protección entre las Series.

Al 31 de diciembre de 2011 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 4,56% 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 2011:



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

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

– 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 2011 se presenta en el siguiente cuadro:

	2011			2010		
	Núm	Importe	%	Núm	Importe	%
Andalucía	796	85.560.572,30	8,05	841	93.250.281,70	7,96
Aragón	95	8.092.090,10	0,76	102	8.773.593,13	0,75
Asturias	67	4.623.918,52	0,44	68	4.957.794,06	0,42
Islas Baleares	468	63.016.161,45	5,93	481	68.558.480,81	5,85
Canarias	584	50.836.809,05	4,78	614	55.958.841,69	4,78
Cantabria	21	1.666.312,77	0,16	22	1.877.844,47	0,16
Castilla y León	317	34.063.325,23	3,21	342	38.296.394,42	3,27
Castilla-La Mancha	278	23.359.427,01	2,20	286	25.747.993,75	2,20
Cataluña	909	108.368.711,83	10,20	946	117.518.170,32	10,03
Ceuta	2	182.374,01	0,02	2	193.539,13	0,02
Extremadura	41	4.515.805,24	0,43	43	4.904.571,00	0,42
Galicia	249	15.048.909,03	1,42	258	16.555.259,59	1,41
Madrid	741	83.160.379,13	7,83	765	89.615.715,43	7,65
Murcia	306	24.647.901,03	2,32	319	27.016.296,20	2,31
Navarra	572	49.127.819,11	4,62	622	56.567.192,25	4,83
La Rioja	46	3.218.268,16	0,30	49	3.748.931,24	0,32
Comunidad Valenciana	6.636	484.411.787,60	45,59	6.951	537.607.009,74	45,90
País Vasco	198	18.580.694,51	1,75	207	20.230.607,33	1,73
Total	12.326	1.062.481.266,08	100,0	12.918	1.171.378.516,26	100,0

– 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 (riesgo de base) que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos Hipotecarios sometidos a intereses variables con 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 15.

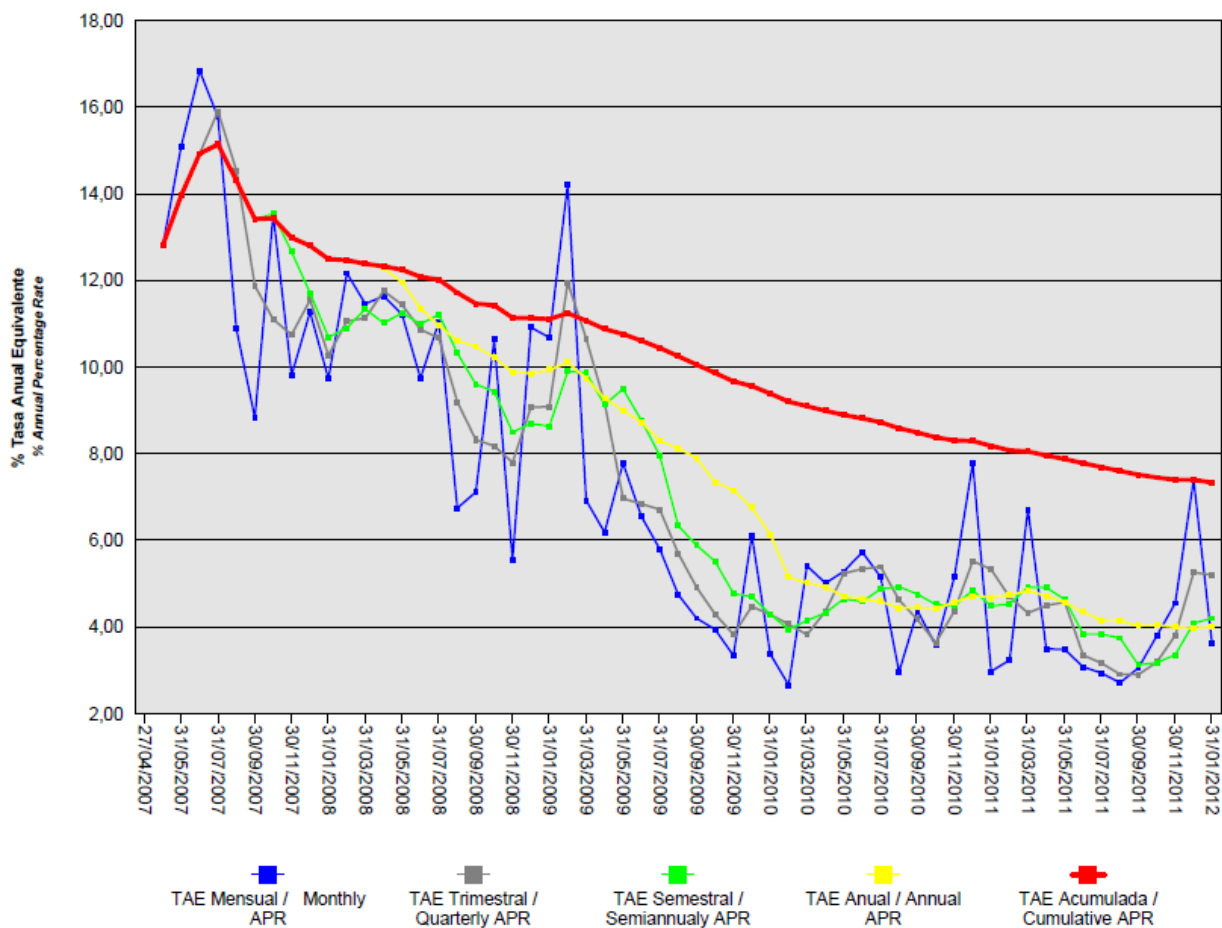
De la misma manera a través de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) se mitiga parcialmente la merma de rentabilidad de la liquidez del Fondo por el desfase temporal entre los ingresos percibidos diariamente de los Préstamos Hipotecarios hasta que se produce el pago de 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 reembolsen anticipadamente la parte del capital pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios.

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 2011:



MBS BANCAJA 4 Fondo de Titulización de Activos

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011

MBS BANCAJA 4 Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 27 de abril de 2007 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 17.104 Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe total de 1.850.138.299,98 euros, emitidos sobre Préstamos Hipotecarios por Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja ("Bancaja") - En la actualidad BANKIA, S.A., en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 4 de mayo de 2007 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 1.873.100.000,00 euros integrados por 3.000 Bonos de la Serie A1, 11.821 Bonos de la Serie A2, 3.000 Bonos de la Serie A3, 305 Bonos de la Serie B, 189 Bonos de la Serie C, 185 Bonos de la Serie D y 231 Bonos de la Serie E, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 26 de abril 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 que agrupa, el Fondo de Reserva depositado en la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos y el Préstamo para Gastos Iniciales. Adicionalmente, el Fondo tiene concertadas dos Permutas 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 Transacciones y Actos Jurídicos Documentados. Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los Bonos tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario y por tanto podrán estar sujetos a retención de acuerdo con las normas fiscales que les sean aplicables.

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

La Sociedad Gestora con el fin de consolidar la estructura financiera del Fondo, de aumentar la seguridad o regularidad en el pago de los Bonos, de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de principal e intereses de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y el de los Bonos, o, en general, transformar las características financieras de los Bonos emitidos, así como completar la administración del Fondo, suscribió a la constitución del Fondo los contratos que a continuación se enumeran con indicación de las entidades de contrapartida:

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Bancaja *
- Préstamo para Gastos Iniciales Bancaja *
- Permutas de Intereses JP Morgan Chase
- Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca Bancaja *
- Dirección, Aseguramiento y Colocación de los Bonos Bancaja, Deutsche Bank, y Societe Generale
- Agencia de Pagos de los Bonos Bancaja *

* En la actualidad BANKIA

A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

1. Derechos de crédito – Certificados de Transmisión de Hipoteca

Los 17.104 Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos sobre Préstamos Hipotecarios por Bancaja que se agrupan en el Fondo, cuyos capitales a la fecha de emisión ascendían a 1.850.138.299,98 euros. Los Certificados de Transmisión de Hipoteca están representados en un título nominativo múltiple y se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios participados, 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 los 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 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		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	12.326	1.062.481.266,08	12.918	1.171.378.516,26	17.104	1.850.138.299,98
Total	12.326	1.062.481.266,08	12.918	1.171.378.516,26	17.104	1.850.138.299,98
Importes en euros						

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

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

	Préstamos Hipotecarios	Amortización de Principal		Principal pendiente reembolso (2)	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2007.04.27	17.104			1.850.138.299,98	100,00
2007	15.777	38.269.885,46	161.697.233,48	1.650.171.181,04	89,19
2008	14.392	50.748.811,28	161.188.511,30	1.438.233.858,46	77,34
2009	13.491	50.668.475,37	95.932.578,96	1.291.632.804,13	69,81
2010	12.918	61.358.342,43	58.895.945,44	1.171.378.516,26	63,31
2011	12.326	63.899.018,76	44.998.231,42	1.062.481.266,08	57,25
Total		264.944.533,30	522.712.500,60		

Importes en euros

Notas: (1) En adaptación a la Circular 2/2009 de la CNMV desde 2009 no incluye el principal de las cuotas vencidas y no cobrado
(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 Préstamos Hipotecarios participados 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	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total	Valor tasación inmueble	% Deuda / valor tasación
		Principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	640	186.190,64	70.229,36	256.420,00	63.750.531,80	64.164.555,29	138.647.233,59	46,28
De 1 a 3 meses	378	399.951,42	189.698,50	589.649,92	41.986.106,85	42.685.842,95	85.310.413,37	50,04
De 3 a 6 meses	96	175.414,06	115.274,63	290.688,69	11.731.208,90	12.050.691,13	22.589.341,87	53,35
De 6 a 9 meses	62	605.050,43	118.402,55	723.452,98	6.082.755,67	6.822.451,53	14.421.164,15	47,31
De 9 a 12 meses	42	314.770,79	123.009,10	437.779,89	5.301.784,63	5.752.654,46	10.669.887,08	53,91
De 12 meses a 2 años	85	745.738,47	360.274,04	1.106.012,51	8.319.160,41	9.445.799,24	19.275.120,20	49,01
Más de 2 años	142	1.606.955,27	1.864.408,69	3.471.363,96	13.498.856,90	17.005.119,11	31.374.089,65	54,20
Totales	1.445	4.034.071,08	2.841.296,87	6.875.367,95	150.670.405,16	157.927.113,71	322.287.249,91	49,00

Importes en euros

1.3 Estados de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2011 según las características más representativas.

Índices de referencia.

La totalidad de los Préstamos Hipotecarios son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal periódicamente, de acuerdo con las condiciones contractuales 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 aplicable es la siguiente:

Índice referencia	Número	Principal pendiente reembolso	% Tipo interés nominal	Margen s/índice referencia
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	12.326	1.062.481.266,08	2,87	0,91
Total	12.326	1.062.481.266,08	2,87	0,91
	Importes en euros		Medias ponderadas por principal pendiente	

Tipo de interés nominal.

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

Intervalo % Tipo interés nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Inferior a 1,00%						
1,00%-1,49%						
1,50%-1,99%	6	857.361,88	2.095	235.473.311,04		
2,00%-2,49%	1.411	139.061.596,53	9.107	805.293.959,55		
2,50%-2,99%	5.805	529.288.900,93	1.670	127.729.840,41	3	459.157,41
3,00%-3,49%	4.728	367.568.834,39	43	2.810.281,38	72	10.374.763,07
3,50%-3,99%	365	25.184.198,71			1.228	159.598.786,29
4,00%-4,49%	10	481.392,40	2	68.962,86	4.566	504.776.338,13
4,50%-4,99%	1	38.981,24			8.248	891.713.546,85
5,00%-5,49%					2.807	267.375.835,39
5,50%-5,99%					175	15.629.134,62
6,00%-6,49%			1	2.161,02	3	123.879,33
6,50%-6,99%					2	86.858,89
7,00%-7,49%						
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	12.326	1.062.481.266,08	12.918	1.171.378.516,26	17.104	1.850.138.299,98
% Tipo interés nominal:						
Medio ponderado por principal pendiente		2,49%		2,23%		4,59%
Importes en euros						

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

Principal pendiente/Valor de la garantía.

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

Intervalo % Principal pdte./ valor garantía	SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
0,01%-40,00%	5.147	254.203.907,37	4.916	247.844.891,51	4.276	253.079.092,91
40,01%-60,00%	4.332	453.723.541,96	4.417	461.329.500,21	5.055	531.484.094,90
60,01%-80,00%	2.579	320.073.925,03	3.219	413.761.551,93	6.866	939.889.639,18
80,01%-100,00%	268	34.479.891,72	366	48.442.572,61	907	125.685.472,99
100,01%-120,00%						
120,01%-140,00%						
140,01%-160,00%						
superior a 160,00%						
Total	12.326	1.062.481.266,08	13.491	1.291.632.804,13	17.104	1.850.138.299,98
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:						
Medio ponderado por principal pendiente		51,56%		53,62%		60,38%
Importes en euros						

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

Distribución geográfica.

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

	SITUACIÓN AL 31/12/2011		SITUACIÓN AL 31/12/2010		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal pendiente
Andalucía	796	85.560.572,30	841	93.250.281,70	1.087	145.938.914,54
Aragón	95	8.092.090,10	102	8.773.593,13	134	14.438.902,75
Asturias	67	4.623.918,52	68	4.957.794,06	86	7.090.271,21
Baleares	468	63.016.161,45	481	68.558.480,81	640	107.309.467,49
Canarias	584	50.836.809,05	614	55.958.841,69	804	88.268.258,34
Cantabria	21	1.666.312,77	22	1.877.844,47	29	2.883.438,03
Castilla y León	317	34.063.325,23	342	38.296.394,42	462	61.060.919,47
Castilla-La Mancha	278	23.359.427,01	286	25.747.993,75	378	40.009.650,84
Cataluña	909	108.368.711,83	946	117.518.170,32	1.259	185.281.465,22
Ceuta	2	182.374,01	2	193.539,13	2	222.309,97
Extremadura	41	4.515.805,24	43	4.904.571,00	51	6.556.609,14
Galicia	249	15.048.909,03	258	16.555.259,59	326	26.624.871,21
Madrid	741	83.160.379,13	765	89.615.715,43	1.045	146.124.483,91
Melilla						
Murcia	306	24.647.901,03	319	27.016.296,20	409	42.329.049,07
Navarra	572	49.127.819,11	622	56.567.192,25	757	81.023.682,89
La Rioja	46	3.218.268,16	49	3.748.931,24	67	6.934.962,97
Comunidad Valenciana	6.636	484.411.787,60	6.951	537.607.009,74	9.307	858.926.751,62
País Vasco	198	18.580.694,51	207	20.230.607,33	261	29.114.291,31
Total	12.326	1.062.481.266,08	12.918	1.171.378.516,26	17.104	1.850.138.299,98
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 cobrado.

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
2007.04.27	1.850.138,300	100,00			
2007	1.650.171,181	89,19	161.697,233		12,57
2008	1.438.233,858	77,74	161.188,511	9,90	11,05
2009	1.291.632,804	69,81	95.932,578	6,76	9,56
2010	1.171.378,516	63,31	58.895,945	4,72	8,29
2011	1.062.481,266	57,25	44.998,231	3,96	7,40
Importes en miles de euros					

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

2. Bonos de Titulización

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 1.873.100.000,00 euros, integrados por 3.000 Bonos de la Serie A1, 11.821 Bonos de la Serie A2, 3.000 Bonos de la Serie A3, 305 Bonos de la Serie B, 189 Bonos de la Serie C, 185 Bonos de la Serie D y 231 Bonos de la Serie E, 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 Moody's		Calificación de Fitch	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual
Serie A2	Aaa	Aa2(sf)	AAA	AA(sf)
Serie A3	Aaa	Aa2(sf)	AAA	AA(sf)
Serie B	Aa3	Baa2(sf)	AA	A(sf)
Serie C	A3	Ba2(sf)	A+	BBB(sf)
Serie D	Baa3	B3(sf)	BBB+	B(sf)
Serie E	Caa3	C(sf)	CCC	CC

Los Bonos están representados mediante anotaciones en cuenta, siendo la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores SA. (Iberclear), la entidad encargada de la llevanza de su registro contable.

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

Movimientos.

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

Emisión / Issue : Bonos Serie A1 / Series A1 Bonds
 Código / Code ISIN : ES0361797006
 Número / Number : 3.000 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		2.793,17	2.290,40	8.379.506,70	0,00	0,00	0,00	100.000,00	300.000.000,00	100,00%	0,00	0,00	0,00%
SERIE AMORTIZADA AMORTISED SERIE													
23.07.2008	4,855%	123,186770	101,013151	369.560,31	0,00	0,00	0,00	10.037,74	30.113.220,00	10,04%	0,00	0,00	0,00%
23.04.2008	4,443%	346,410549	284,056650	1.039.231,65	0,00	0,00	0,00	20.806,63	62.419.890,00	20,81%	10.037,74	30.113.220,00	10,04%
23.01.2008	4,687%	616,858164	505,823694	1.850.574,49	0,00	0,00	0,00	20.655,37	61.966.110,00	20,66%	30.844,37	92.533.110,00	30,84%
23.10.2007	4,276%	808,713418	663,145003	2.426.140,25	0,00	0,00	0,00	22.507,06	67.521.180,00	22,51%	51.499,74	154.499.220,00	51,50%
23.07.2007	4,041%	898,000000	736,360000	2.694.000,00	0,00	0,00	0,00	25.993,20	77.979.600,00	25,99%	74.006,80	222.020.400,00	74,01%
04.05.2007											100.000,00	300.000.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie A2 / Series A2 Bonds
 Código / Code ISIN : ES0361797014
 Número / Number : 11.821 Bonos / Bonds

Fecha de Pago Payment Date	% Tipo Interés % Interest Rate	Cupón Coupon		Intereses Serie Series Interest			Principal Amortizado Principal Repaid			Saldo Principal Pendiente Outstanding Principal Balance			
		Bruto Gross	Neto Net	Pagados Paid	Impagados / Not Paid			Bono Bond	Serie Series	%	Bono Bond	Serie Series	%
					Totales Totals	Recuperados Recovered	Actuales Actual						
TOTALES Totals		11.233,37	9.192,99	129.735.899,30	0,00	0,00	0,00	41.061,93	485.393.074,53	41,06%	58.938,07	696.706.925,47	58,94%
23.01.2012	1,734%	258,335384	209,251661										
24.10.2011	1,758%	267,396195	216,590918	3.160.890,42	0,00	0,00	0,00	1.902,93	22.494.535,53	1,90%	58.938,07	696.706.925,47	58,94%
26.07.2011	1,493%	237,787649	192,607996	2.810.887,80	0,00	0,00	0,00	2.166,26	25.607.359,46	2,17%	60.841,00	719.201.461,00	60,84%
26.04.2011	1,166%	195,018082	157,964646	2.305.308,75	0,00	0,00	0,00	2.439,93	28.842.412,53	2,44%	63.007,26	744.808.820,46	63,01%
24.01.2011	1,175%	202,648002	164,144882	2.395.502,03	0,00	0,00	0,00	2.781,27	32.877.392,67	2,78%	65.447,19	773.651.232,99	65,45%
25.10.2010	1,031%	190,382250	154,209622	2.250.508,58	0,00	0,00	0,00	2.491,57	29.452.848,97	2,49%	68.228,46	806.528.625,66	68,23%
23.07.2010	0,792%	148,052124	119,922220	1.750.124,16	0,00	0,00	0,00	3.232,08	38.206.417,68	3,23%	70.720,03	835.981.474,63	70,72%
23.04.2010	0,822%	154,164312	124,873093	1.822.376,33	0,00	0,00	0,00	2.772,00	32.767.812,00	2,77%	73.952,11	874.187.892,31	73,95%
25.01.2010	0,885%	183,833562	148,905185	2.173.096,54	0,00	0,00	0,00	2.828,82	33.439.481,22	2,83%	76.724,11	906.955.704,31	76,72%
23.10.2009	1,087%	228,849535	187,492619	2.702.866,15	0,00	0,00	0,00	2.757,61	32.597.707,61	2,76%	79.552,93	940.395.185,53	79,55%
23.07.2009	1,555%	336,114272	275,613703	3.973.206,81	0,00	0,00	0,00	3.199,61	37.822.589,81	3,20%	82.310,54	972.992.893,34	82,31%
23.04.2009	2,462%	554,406578	454,613394	6.553.640,16	0,00	0,00	0,00	4.564,03	53.951.398,63	4,56%	85.510,15	1.010.815.483,15	85,51%
23.01.2009	5,118%	1.307,933333	1.072,505333	15.461.079,93	0,00	0,00	0,00	9.925,82	117.333.118,22	9,93%	90.074,18	1.064.766.881,78	90,07%
23.10.2008	5,110%	1.305,888889	1.070,828889	15.436.912,56	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.182.100.000,00	100,00%
23.07.2008	4,955%	1.252,513889	1.027,061389	14.805.966,68	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.182.100.000,00	100,00%
23.04.2008	4,543%	1.148,369444	941,662944	13.574.875,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.182.100.000,00	100,00%
23.01.2008	4,787%	1.223,344444	1.003,142444	14.461.154,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.182.100.000,00	100,00%
23.10.2007	4,376%	1.118,311111	917,015111	13.219.555,64	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.182.100.000,00	100,00%
23.07.2007	4,141%	920,222222	754,582222	10.877.946,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.182.100.000,00	100,00%
04.05.2007											100.000,00	1.182.100.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie A3 / Series A3 Bonds
 Código / Code ISIN : ES0361797022
 Número / Number : 3.000 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		12.410,40	10.148,56	35.901.091,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
23.01.2012	1,754%	443,372222	359,131500							0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
24.10.2011	1,778%	444,500000	360,045000	1.333.500,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
26.07.2011	1,513%	382,452778	309,786750	1.147.358,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
26.04.2011	1,186%	303,088889	245,502000	909.266,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
24.01.2011	1,195%	302,069444	244,676250	906.208,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
25.10.2010	1,051%	274,427778	222,286500	823.283,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
23.07.2010	0,812%	205,255556	166,257000	615.766,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
23.04.2010	0,842%	205,822222	166,716000	617.466,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
25.01.2010	0,905%	236,305556	191,407500	708.916,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
23.10.2009	1,107%	282,900000	231,978000	848.700,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
23.07.2009	1,575%	398,125000	326,462500	1.194.375,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
23.04.2009	2,482%	620,500000	508,810000	1.861.500,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
23.01.2009	5,138%	1.313,044444	1.076,696444	3.939.133,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
23.10.2008	5,130%	1.311,000000	1.075,020000	3.933.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
23.07.2008	4,975%	1.257,569444	1.031,206944	3.772.708,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
23.04.2008	4,563%	1.153,425000	945,808500	3.460.275,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
23.01.2008	4,807%	1.228,455556	1.007,333556	3.685.366,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
23.10.2007	4,396%	1.123,422222	921,206222	3.370.266,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
23.07.2007	4,161%	924,666667	758,226667	2.774.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
04.05.2007											100.000,00	300.000.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie B / Series C Bonds
 Código / Code ISIN : ES0361797030
 Número / Number : 305 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		12.649,99	10.343,87	3.719.162,37	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	30.500.000,00	100,00%
23.01.2012	1,804%	456,011111	369,369000							0,00%	100.000,00	30.500.000,00	100,00%
24.10.2011	1,828%	457,000000	370,170000	139.385,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	30.500.000,00	100,00%
26.07.2011	1,563%	395,091667	320,024250	120.502,96	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	30.500.000,00	100,00%
26.04.2011	1,236%	315,866667	255,852000	96.339,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	30.500.000,00	100,00%
24.01.2011	1,245%	314,708333	254,913750	95.986,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	30.500.000,00	100,00%
25.10.2010	1,101%	287,483333	232,861500	87.682,42	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	30.500.000,00	100,00%
23.07.2010	0,862%	217,894444	176,494500	66.457,81	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	30.500.000,00	100,00%
23.04.2010	0,892%	218,044444	176,616000	66.503,56	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	30.500.000,00	100,00%
25.01.2010	0,955%	249,361111	201,982500	76.055,14	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	30.500.000,00	100,00%
23.10.2009	1,157%	295,677778	242,455778	90.181,72	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	30.500.000,00	100,00%
23.07.2009	1,625%	410,763889	336,826389	125.282,99	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	30.500.000,00	100,00%
23.04.2009	2,532%	633,000000	519,060000	193.065,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	30.500.000,00	100,00%
23.01.2009	5,188%	1.325,822222	1.087,174222	404.375,78	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	30.500.000,00	100,00%
23.10.2008	5,180%	1.323,777778	1.085,497778	403.752,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	30.500.000,00	100,00%
23.07.2008	5,025%	1.270,208333	1.041,570833	387.413,54	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	30.500.000,00	100,00%
23.04.2008	4,613%	1.166,063889	956,172389	355.649,49	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	30.500.000,00	100,00%
23.01.2008	4,857%	1.241,233333	1.017,811333	378.576,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	30.500.000,00	100,00%
23.10.2007	4,446%	1.136,200000	931,684000	346.541,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	30.500.000,00	100,00%
23.07.2007	4,211%	935,777778	767,337778	285.412,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	30.500.000,00	100,00%
04.05.2007											100.000,00	30.500.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie C / Series C Bonds
Código / Code ISIN : ES0361797048
Número / Number : 189 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		13.177,07	10.773,57	2.399.024,77	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%
23.01.2012	1,914%	483,816667	391,891500										
24.10.2011	1,938%	484,500000	392,445000	91.570,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%	
26.07.2011	1,673%	422,897222	342,546750	79.927,57	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%	
26.04.2011	1,346%	343,977778	278,622000	65.011,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%	
24.01.2011	1,355%	342,513889	277,436250	64.735,13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%	
25.10.2010	1,211%	316,205556	256,126500	59.762,85	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%	
23.07.2010	0,972%	245,700000	199,017000	46.437,30	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%	
23.04.2010	1,002%	244,933333	198,396000	46.292,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%	
25.01.2010	1,065%	278,083333	225,247500	52.557,75	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%	
23.10.2009	1,267%	323,788889	265,506889	61.196,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%	
23.07.2009	1,735%	438,569444	359,626944	82.889,62	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%	
23.04.2009	2,642%	660,500000	541,610000	124.834,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%	
23.01.2009	5,298%	1.353,933333	1.110,225333	255.893,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%	
23.10.2008	5,290%	1.351,888889	1.108,548889	255.507,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%	
23.07.2008	5,135%	1.298,013889	1.064,371389	245.324,63	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%	
23.04.2008	4,723%	1.193,869444	978,972944	225.641,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%	
23.01.2008	4,967%	1.269,344444	1.040,862444	239.906,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%	
23.10.2007	4,558%	1.164,311111	954,735111	220.054,80	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%	
23.07.2007	4,321%	960,222222	787,382222	181.482,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%	
04.05.2007											100.000,00	18.900.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie D / Series D Bonds
Código / Code ISIN : ES0361797055
Número / Number : 185 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		14.374,99	11.750,15	2.558.175,38	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.500.000,00	100,00%
23.01.2012	2,164%	547,011111	443,079000										
24.10.2011	2,188%	547,000000	443,070000	101.195,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.500.000,00	100,00%	
26.07.2011	1,923%	486,091667	393,734250	89.926,96	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.500.000,00	100,00%	
26.04.2011	1,596%	407,866667	330,372000	75.455,33	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.500.000,00	100,00%	
24.01.2011	1,605%	405,708333	328,623750	75.056,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.500.000,00	100,00%	
25.10.2010	1,461%	381,483333	309,001500	70.574,42	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.500.000,00	100,00%	
23.07.2010	1,222%	308,894444	250,204500	57.145,47	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.500.000,00	100,00%	
23.04.2010	1,252%	306,044444	247,896000	56.618,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.500.000,00	100,00%	
25.01.2010	1,315%	343,361111	278,122500	63.521,81	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.500.000,00	100,00%	
23.10.2009	1,517%	387,677778	317,895778	71.720,39	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.500.000,00	100,00%	
23.07.2009	1,985%	501,763889	411,446389	92.826,32	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.500.000,00	100,00%	
23.04.2009	2,892%	723,000000	592,860000	133.755,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.500.000,00	100,00%	
23.01.2009	5,548%	1.417,822222	1.162,614222	262.297,11	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.500.000,00	100,00%	
23.10.2008	5,540%	1.415,777778	1.160,937778	261.918,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.500.000,00	100,00%	
23.07.2008	5,385%	1.361,208333	1.116,190833	251.823,54	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.500.000,00	100,00%	
23.04.2008	4,973%	1.257,063889	1.030,792389	232.556,82	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.500.000,00	100,00%	
23.01.2008	5,217%	1.333,233333	1.093,251333	246.648,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.500.000,00	100,00%	
23.10.2007	4,806%	1.228,200000	1.007,124000	227.217,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.500.000,00	100,00%	
23.07.2007	4,571%	1.015,777778	832,937778	187.918,89	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.500.000,00	100,00%	
04.05.2007											100.000,00	18.500.000,00	100,00%

Emisión / Issue : Bonos Serie E / Series E Bonds
 Código / Code ISIN : ES0361797063
 Número / Number : 231 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		30.762,49	25.109,81	4.148.378,21	2.631.697,03	0,00	2.631.697,03	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.100.000,00	100,00%
23.01.2012	5,584%	1.411,511111	1.143,324000										
24.10.2011	5,608%	1.402,000000	1.135,620000	0,00	323.862,00	0,00	2.631.697,03	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.100.000,00	100,00%
26.07.2011	5,343%	1.350,591667	1.093,979250	0,00	311.986,68	0,00	2.307.835,03	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.100.000,00	100,00%
26.04.2011	5,016%	1.281,868667	1.038,312000	0,00	296.111,20	0,00	1.995.848,35	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.100.000,00	100,00%
24.01.2011	5,025%	1.270,208333	1.028,868750	0,00	293.418,12	0,00	1.699.737,15	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.100.000,00	100,00%
25.10.2010	4,881%	1.274,483333	1.032,331500	0,00	294.405,65	0,00	1.406.319,02	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.100.000,00	100,00%
23.07.2010	4,642%	1.173,394444	950,449500	0,00	271.054,12	0,00	1.111.913,37	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.100.000,00	100,00%
23.04.2010	4,672%	1.142,044444	925,056000	0,00	263.812,27	0,00	840.859,25	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.100.000,00	100,00%
25.01.2010	4,735%	1.236,361111	1.001,452500	0,00	285.599,42	0,00	577.046,98	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.100.000,00	100,00%
23.10.2009	4,937%	1.261,677778	1.034,575778	0,00	291.447,57	0,00	291.447,57	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.100.000,00	100,00%
23.07.2009	5,405%	1.366,263889	1.120,336389	315.606,96	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.100.000,00	100,00%
23.04.2009	6,312%	1.578,000000	1.293,960000	364.518,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.100.000,00	100,00%
23.01.2009	8,968%	2.291,822222	1.879,294222	529.410,93	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.100.000,00	100,00%
23.10.2008	8,960%	2.289,777778	1.877,617778	528.938,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.100.000,00	100,00%
23.07.2008	8,805%	2.225,708333	1.825,080833	514.138,62	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.100.000,00	100,00%
23.04.2008	8,393%	2.121,563889	1.739,682389	490.081,26	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.100.000,00	100,00%
23.01.2008	8,637%	2.207,233333	1.809,931333	509.870,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.100.000,00	100,00%
23.10.2007	8,226%	2.102,200000	1.723,804000	485.608,20	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.100.000,00	100,00%
23.07.2007	7,991%	1.775,777778	1.456,137778	410.204,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.100.000,00	100,00%
04.05.2007											100.000,00	23.100.000,00	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 Moody's		Calificación de Fitch	
		Anterior	Actual	Anterior	Actual
Marzo 2011	Serie A2	Aaa	Aa2(sf)		
	Serie A3	Aaa	Aa2(sf)		
	Serie B	Aa3	Baa2(sf)		
	Serie C	A3	Ba2(sf)		
	Serie D	Baa3	B3(sf)		
Junio 2011	Serie E	Caa3	C(sf)		
	Serie A2			AAA	AA(sf)
	Serie A3			AAA	AA(sf)
	Serie B			A+	A(sf)
	Serie C			BBB+	BBB(sf)
	Serie D			BB	B(sf)
	Serie E			CC	CC

3.2 Entidades intervinientes

Durante el ejercicio no se han producido variaciones en las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación a las entidades intervinientes contraparte del Fondo y que pudieran afectar en virtud de los contratos suscritos con las mismas.

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)	2,49%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	3,96%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	4,56%
• Tasa de morosidad de 18 meses *	(2)	1,80%

(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 Titulización

		Ejercicio actual
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,61%

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio

3. Operaciones financieras

		<u>Ejercicio actual</u>
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,36%
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	
Receptor		1,36%
Pagador		1,63%
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	3,40%
Fondo de Reserva		
• Saldo Requerido		23.100.000,00
• Saldo Dotado		19.967.794,08

(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 del Orden de Prelación de Pagos de Liquidación constituyen un mecanismo diferenciado de protección entre las Series.

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

- a) Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.

- b) Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
 - c) Garantía pignoraticia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español en la Fecha de Desembolso y liquidez similar, por importe suficiente para garantizar los compromisos de la contraparte.
 - d) Inversión de los saldos depositados objeto del contrato, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones mínimas requeridas.
 - e) Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores, por importes determinados en cada momento, a favor del Fondo, en garantía del cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, efectuados en una entidad con unas calificaciones 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 mitigan parcialmente 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 periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales.

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

D) PERSPECTIVAS DE FUTURO.

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

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa. Así mismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de cada serie. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (23 de julio de 2050 o, si éste no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil).

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

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

El siguiente cuadro muestra la vida media y fecha de amortización final de cada serie de los Bonos emitidos, obtenidas de la proyección de flujos futuros de efectivo bajo la hipótesis del ejercicio de amortización anticipada opcional cuando el Saldo Vivo de los derechos de crédito sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial, los fallidos de

la cartera de préstamos titulizados no recuperados sea del 0% y mantenimiento constante de las diferentes tasas de amortización anticipada.

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA										
TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA										
% MENSUAL CONSTANTE			0,17%	0,34%	0,51%	0,69%	0,87%	1,06%	1,25%	1,44%
% ANUAL EQUIVALENTE			2,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%
BONOS SERIE A1			SERIE A1 AMORTIZADA (23/07/2008)							
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	-	-	-	-	-	-	-	-
	fecha		-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización Final	años		-	-	-	-	-	-	-	-
	fecha		-	-	-	-	-	-	-	-
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	-	-	-	-	-	-	-	-
	fecha		-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización Final	años		-	-	-	-	-	-	-	-
	fecha		-	-	-	-	-	-	-	-
BONOS SERIE A2										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	9,82	8,46	7,35	6,43	5,67	5,04	4,51	4,06
	fecha		17/08/2021	07/04/2020	24/02/2019	27/03/2018	24/06/2017	06/11/2016	26/04/2016	13/11/2015
Amortización Final	años		20,51	18,76	17,26	15,76	14,51	13,26	12,26	11,26
	fecha		23/04/2032	23/07/2030	23/01/2029	23/07/2027	23/04/2026	23/01/2025	23/01/2024	23/01/2023
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	9,46	8,10	7,00	6,11	5,35	4,73	4,23	3,79
	fecha		07/04/2021	26/11/2019	20/10/2018	30/11/2017	26/02/2017	16/07/2016	16/01/2016	08/08/2015
Amortización Final	años		15,76	14,01	12,51	11,26	10,01	9,01	8,25	7,50
	fecha		23/07/2027	23/10/2025	23/04/2024	23/01/2023	23/10/2021	23/10/2020	23/01/2020	23/04/2019
BONOS SERIE A3										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	4,44	4,00	3,69	3,45	3,28	3,14	3,03	2,94
	fecha		31/03/2016	22/10/2015	30/06/2015	07/04/2015	01/02/2015	13/12/2014	02/11/2014	01/10/2014
Amortización Final	años		7,50	6,75	6,00	5,50	5,25	5,00	4,75	4,50
	fecha		23/04/2019	23/07/2018	23/10/2017	23/04/2017	23/01/2017	23/10/2016	23/07/2016	23/04/2016
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	4,44	4,00	3,69	3,45	3,28	3,14	3,03	2,94
	fecha		31/03/2016	22/10/2015	30/06/2015	07/04/2015	01/02/2015	13/12/2014	02/11/2014	01/10/2014
Amortización Final	años		7,50	6,75	6,00	5,50	5,25	5,00	4,75	4,50
	fecha		23/04/2019	23/07/2018	23/10/2017	23/04/2017	23/01/2017	23/10/2016	23/07/2016	23/04/2016
BONOS SERIE B										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	21,46	19,88	18,41	16,97	15,53	14,25	13,14	12,14
	fecha		02/04/2033	06/09/2031	18/03/2030	06/10/2028	01/05/2027	17/01/2026	09/12/2024	10/12/2023
Amortización Final	años		22,51	21,01	19,51	18,26	16,76	15,51	14,26	13,26
	fecha		23/04/2034	23/10/2032	23/04/2031	23/01/2030	23/07/2028	23/04/2027	23/01/2026	23/01/2025
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	15,76	14,01	12,51	11,26	10,01	9,01	8,25	7,50
	fecha		23/07/2027	23/10/2025	23/04/2024	23/01/2023	23/10/2021	23/10/2020	23/01/2020	23/04/2019
Amortización Final	años		15,76	14,01	12,51	11,26	10,01	9,01	8,25	7,50
	fecha		23/07/2027	23/10/2025	23/04/2024	23/01/2023	23/10/2021	23/10/2020	23/01/2020	23/04/2019
BONOS SERIE C										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	23,21	22,06	20,65	19,23	17,91	16,60	15,34	14,21
	fecha		31/12/2034	07/11/2033	13/06/2032	12/01/2031	17/09/2029	27/05/2028	21/02/2027	05/01/2026
Amortización Final	años		24,01	23,01	22,01	20,51	19,26	18,01	16,76	15,51
	fecha		23/10/2035	23/10/2034	23/10/2033	23/04/2032	23/01/2031	23/10/2029	23/07/2028	23/04/2027
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	15,76	14,01	12,51	11,26	10,01	9,01	8,25	7,50
	fecha		23/07/2027	23/10/2025	23/04/2024	23/01/2023	23/10/2021	23/10/2020	23/01/2020	23/04/2019
Amortización Final	años		15,76	14,01	12,51	11,26	10,01	9,01	8,25	7,50
	fecha		23/07/2027	23/10/2025	23/04/2024	23/01/2023	23/10/2021	23/10/2020	23/01/2020	23/04/2019
BONOS SERIE D										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	26,42	25,21	24,10	22,95	21,74	20,54	19,36	18,20
	fecha		19/03/2038	02/01/2037	23/11/2035	30/09/2034	15/07/2033	02/05/2032	27/02/2031	31/12/2029
Amortización Final	años		35,02	35,02	35,02	35,02	35,02	35,02	35,02	35,02
	fecha		23/10/2046	23/10/2046	23/10/2046	23/10/2046	23/10/2046	23/10/2046	23/10/2046	23/10/2046
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	15,76	14,01	12,51	11,26	10,01	9,01	8,25	7,50
	fecha		23/07/2027	22/10/2025	23/04/2024	22/01/2023	23/10/2021	23/10/2020	22/01/2020	23/04/2019
Amortización Final	años		15,76	14,01	12,51	11,26	10,01	9,01	8,25	7,50
	fecha		23/07/2027	23/10/2025	23/04/2024	23/01/2023	23/10/2021	23/10/2020	23/01/2020	23/04/2019
BONOS SERIE E										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	35,02	35,02	35,02	35,02	35,02	35,02	35,02	35,02
	fecha		23/10/2046	23/10/2046	23/10/2046	23/10/2046	23/10/2046	23/10/2046	23/10/2046	23/10/2046
Amortización Final	años		35,02	35,02	35,02	35,02	35,02	35,02	35,02	35,02
	fecha		23/10/2046	23/10/2046	23/10/2046	23/10/2046	23/10/2046	23/10/2046	23/10/2046	23/10/2046
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	15,76	14,01	12,51	11,26	10,01	9,01	8,25	7,50
	fecha		23/07/2027	23/10/2025	23/04/2024	23/01/2023	23/10/2021	23/10/2020	23/01/2020	23/04/2019
Amortización Final	años		15,76	14,01	12,51	11,26	10,01	9,01	8,25	7,50
	fecha		23/07/2027	23/10/2025	23/04/2024	23/01/2023	23/10/2021	23/10/2020	23/01/2020	23/04/2019

Hipótesis de cálculo:

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

**Anexos a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2011; Estados Financieros Públicos
conforme a la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional de Valores**

Estado S.05.1 Cuadro A

Estado S.05.1 Cuadro B

Estado S.05.1 Cuadro C

Estado S.05.1 Cuadro D

Estado S.05.1 Cuadro E

Estado S.05.2 Cuadro A

Estado S.05.2 Cuadro B

Estado S.05.2 Cuadro C

Estado S.05.2 Cuadro D

Estado S.05.3

Estado S.05.4

Estado S.05.5 Cuadro A

Estado S.05.5 Cuadro B

Estado S.05.5 Cuadro C

Estado S.05.5 Cuadro D

Estado S.05.5 Cuadro E

Estado S.05.5 Cuadro F

Estado S.05.5 Cuadro G

Estado S.06 Notas Explicativas

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **MBS BANCAJA 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLON Y ALICANTE, BANCAJA

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO A Tipología de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 27/04/2007			
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)		
Participaciones hipotecarias	0001		0030		0060		0090		0120		0150	
Certificados de transmisión hipotecaria	0002	12.326	0031	1.062.481	0061	12.918	0091	1.171.379	0121	17.104	0151	1.850.138
Préstamos hipotecarios	0003		0032		0062		0092		0122		0152	
Cédulas hipotecarias	0004		0033		0063		0093		0123		0153	
Préstamos a promotores	0005		0034		0064		0094		0124		0154	
Préstamos a PYMES	0007		0036		0066		0096		0126		0156	
Préstamos a empresas	0008		0037		0067		0097		0127		0157	
Préstamos Corporativos	0009		0038		0068		0098		0128		0158	
Cédulas territoriales	0010		0039		0069		0099		0129		0159	
Bonos de tesorería	0011		0040		0070		0100		0130		0160	
Deuda subordinada	0012		0041		0071		0101		0131		0161	
Créditos AAPP	0013		0042		0072		0102		0132		0162	
Préstamos consumo	0014		0043		0073		0103		0133		0163	
Préstamos automoción	0015		0044		0074		0104		0134		0164	
Arrendamiento financiero	0016		0045		0075		0105		0135		0165	
Cuentas a cobrar	0017		0046		0076		0106		0136		0166	
Derechos de crédito futuros	0018		0047		0077		0107		0137		0167	
Bonos de titulización	0019		0048		0078		0108		0138		0168	
Otros	0020		0049		0079		0109		0139		0169	
Total	0021	12.326	0050	1.062.481	0080	12.918	0110	1.171.379	0140	17.104	0170	1.850.138

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **MBS BANCAJA 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**
 Estados agregados: **No**
 Período: **2º Semestre**
 Ejercicio: **2011**
 Entidades cedentes de los activos titulizados: CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLON Y ALICANTE, BANCAJA

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO B

Movimiento de la cartera de activos titulizados/Tasa de amortización anticipada	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010	
Importe de Principal Fallido desde el cierre anual anterior	0196	-5.091	0206	
Derechos de crédito dados de baja por dación/adjudicación de bienes desde el cierre anual anterior	0197		0207	
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-58.808	0210	-61.358
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-44.998	0211	-58.896
Total importe amortizado acumulado, incluyendo adjudicaciones y otros pagos en especie, desde el origen del Fondo	0202	-787.657	0212	-678.760
Importe de principal pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	0
Principal pendiente cierre del periodo (2)	0204	1.062.481	0214	1.171.379
Tasa amortización anticipada efectiva del periodo (%)	0205	3,92	0215	4,72

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **MBS BANCAJA 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLON Y ALICANTE, BANCAJA

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO C

Total Impagados (1)	Nº de activos	Importe impagado							Principal pendiente no vencido	Deuda Total		
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios (2)		Total						
Hasta 1 mes	0700	640	0710	186	0720	70	0730	256	0740	63.750	0750	64.163
De 1 a 3 meses	0701	378	0711	400	0721	190	0731	590	0741	41.986	0751	42.686
De 3 a 6 meses	0703	96	0713	175	0723	115	0733	290	0743	11.731	0753	12.050
De 6 a 9 meses	0704	62	0714	605	0724	118	0734	723	0744	6.083	0754	6.822
De 9 a 12 meses	0705	42	0715	315	0725	123	0735	438	0745	5.302	0755	5.753
De 12 meses a 2 años	0706	85	0716	746	0726	360	0736	1.106	0746	8.319	0756	9.446
Más de 2 años	0708	142	0718	1.607	0728	1.865	0738	3.472	0748	13.499	0758	17.006
Total	0709	1.445	0719	4.034	0729	2.841	0739	6.875	0749	150.670	0759	157.926

(1) La distribución de los activos vencidos impagados entre los distintos tramos señalados se realizará en función de la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada. Los intervalos se entenderán excluido el de inicio e incluido el final (p.e. De 1 a 3 meses, esto es: superior a 1 mes y menor o igual a 3 meses)

(2) Importe de intereses cuyo devengo, en su caso, se ha interrumpido conforme lo establecido en el apartado 12 de la norma 13ª de la Circular(p.e. De 1 a 3 meses, esto es: superior a 1 mes y menor o igual a 3 meses)

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado							Principal pendiente no vencido	Deuda Total	Valor garantía (3)	Valor Garantía con Tasación > 2 años (4)	% Deuda/v. Tasación			
		Principal pendiente vencido		Intereses ordinarios		Total										
Hasta 1 mes	0772	640	0782	186	0792	70	0802	256	0812	63.750	0822	64.163	0832	138.648	0842	46,28
De 1 a 3 meses	0773	378	0783	400	0793	190	0803	590	0813	41.986	0823	42.686	0833	85.310	0843	50,04
De 3 a 6 meses	0774	96	0784	175	0794	115	0804	290	0814	11.731	0824	12.050	0834	22.589	0844	53,34
De 6 a 9 meses	0775	62	0785	605	0795	118	0805	723	0815	6.083	0825	6.822	0835	14.421	0845	47,31
De 9 a 12 meses	0776	42	0786	315	0796	123	0806	438	0816	5.302	0826	5.753	0836	10.670	0846	53,92
De 12 meses a 2 años	0777	85	0787	746	0797	360	0807	1.106	0817	8.319	0827	9.446	0837	19.275	0847	49,01
Más de 2 años	0778	142	0788	1.607	0798	1.865	0808	3.472	0818	13.499	0828	17.006	0838	31.374	0848	54,20
Total	0779	1.445	0789	4.034	0799	2.841	0809	6.875	0819	150.670	0829	157.926	0839	322.287	0849	49,00

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

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

(4) Se incluirá el valor de las garantías que tengan una tasación superior a dos años

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **MBS BANCAJA 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Entidades cedentes de los activos titulizados: CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLON Y ALICANTE, BANCAJA

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

CUADRO D	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Escenario inicial					
	Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)		Tasa de activos dudosos (A)		Tasa de fallido (contable) (B)		Tasa de recuperación fallidos (D)	
Participaciones hipotecarias	0850		0868		0886		0904		0922		0940		0958		0976		0994	
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	5,54	0869	0,48	0887		0905	4,76	0923		0941		0959	0,54	0977		0995	
Préstamos hipotecarios	0852		0870		0888		0906		0924		0942		0960		0978		0996	
Cédulas Hipotecarias	0853		0871		0889		0907		0925		0943		0961		0979		0997	
Préstamos a promotores	0854		0872		0890		0908		0926		0944		0962		0980		0998	
Préstamos a PYMES	0855		0873		0891		0909		0927		0945		0963		0981		0999	
Préstamos a empresas	0856		0874		0892		0910		0928		0946		0964		0982		1000	
Préstamos Corporativos	0857		0875		0893		0911		0929		0947		0965		0983		1001	
Cédulas Territoriales	1066		1084		1102		1120		1138		1156		1174		1192		1210	
Bonos de Tesorería	0858		0876		0894		0912		0930		0948		0966		0984		1002	
Deuda subordinada	0859		0877		0895		0913		0931		0949		0967		0985		1003	
Créditos AAPP	0860		0878		0896		0914		0932		0950		0968		0986		1004	
Préstamos Consumo	0861		0879		0897		0915		0933		0951		0969		0987		1005	
Préstamos automoción	0862		0880		0898		0916		0934		0952		0970		0988		1006	
Cuotas arrendamiento financiero	0863		0881		0899		0917		0935		0953		0971		0989		1007	
Cuentas a cobrar	0864		0882		0900		0918		0936		0954		0972		0990		1008	
Derechos de crédito futuros	0865		0883		0901		0919		0937		0955		0973		0991		1009	
Bonos de titulización	0866		0884		0902		0920		0938		0956		0974		0992		1010	
Otros	0867		0885		0903		0921		0939		0957		0975		0993		1011	

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

(A) Determinada por el cociente entre el principal de los activos clasificados como dudosos a la fecha de presentación de la información, y el principal pendiente (sin incluir intereses, e incluyendo principales impagados) del total activos dados de alta en el balance a la fecha de presentación de la información. La clasificación como dudosos se realizará con arreglo a lo previsto en las Normas 13ª y 23ª

(B) Determinada por el cociente entre el principal de los activos clasificados como fallidos a la fecha de presentación de la información, y el principal pendiente del total de los activos dados de alta en el balance a la fecha de presentación de la información más el principal de los activos clasificados como fallidos. Se considerará la definición de fallidos recogida en la Circular (no necesariamente coincidentes con la definición de la escritura o folleto, recogidas en el estado 5.4)

(D) Determinada por el cociente entre el importe total de recuperaciones de principal de activos clasificados como fallidos que se hayan producido en los últimos 12 meses desde el cierre del mismo período del año anterior y el importe de principal de activos clasificados como fallidos al cierre del mismo período del año anterior

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **MBS BANCAJA 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**
 Denominación del compartimento:
 Denominación de la gestora: **EUROPEA DE TITULIZACION, S.A., S.G.F.T.**
 Estados agregados: **No**
 Periodo: **2º Semestre**
 Ejercicio: **2011**
 Entidades cedentes de los activos titulizados: CAJA DE AHORROS DE VALENCIA, CASTELLON Y ALICANTE, BANCAJA

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

CUADRO E Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 27/04/2007			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior a 1 año	1300	48	1310	226	1320	41	1330	195	1340	18	1350	44
Entre 1 y 2 años	1301	63	1311	678	1321	54	1331	751	1341	16	1351	251
Entre 2 y 3 años	1302	165	1312	3.019	1322	70	1332	1.138	1342	36	1352	882
Entre 3 y 5 años	1303	676	1313	18.469	1323	565	1333	16.564	1343	145	1353	5.289
Entre 5 y 10 años	1304	2.537	1314	129.368	1324	2.174	1334	110.924	1344	1.586	1354	86.828
Superior a 10 años	1305	8.837	1315	910.721	1325	10.014	1335	1.041.807	1345	15.303	1355	1.756.844
Total	1306	12.326	1316	1.062.481	1326	12.918	1336	1.171.379	1346	17.104	1356	1.850.138
Vida residual media ponderada (años)	1307	18,49			1327	19,22			1347	22,08		

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

Antigüedad	Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010		Situación inicial 27/04/2007	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	6,00	0632	5,01	0634	1,35

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **MBS BANCAJA 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO A		Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Escenario inicial 27/04/2007			
		Denominación serie	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principal pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principal pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Principal pendiente
Serie (2)		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0361797006	BONOA1									3.000	100	300.000	1,48
ES0361797014	BONOA2	11.821	59	696.707	11,11	11.821	68	806.529	11,47	11.821	100	1.182.100	14,07
ES0361797022	BONOA3	3.000	100	300.000	5,11	3.000	100	300.000	6,15	3.000	100	300.000	8,64
ES0361797030	BONOSB	305	100	30.500	22,08	305	100	30.500	23,38	305	100	30.500	17,09
ES0361797048	BONOSC	189	100	18.900	23,19	189	100	18.900	24,39	189	100	18.900	17,09
ES0361797055	BONOSD	185	100	18.500	24,16	185	100	18.500	25,27	185	100	18.500	17,09
ES0361797063	BONOSE	231	100	23.100	29,44	231	100	24.506	30,08	231	100	23.100	20,12
Total		8006	15.731	8025	1.087.707	8045	15.731	8065	1.198.935	8085	18.731	8105	1.873.100

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **MBS BANCAJA 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

Serie (1)		Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Intereses				Principal pendiente		Corrección de valor por repercusión de pérdidas					
							Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Intereses impagados	Principal no vencido	Principal impagado			Total pendiente			
			9950	9960	9970	9980	9990	9991	9993	9997	9994	9995	9998	9955				
BONOA2	ES0361797014	NS		Euribor 03 meses	0,15	1,73	360	69	2.316	0	696.707	0	696.707					
BONOA3	ES0361797022	S		Euribor 03 meses	0,17	1,75	360	69	1.009	0	300.000	0	300.000					
BONOSB	ES0361797030	S		Euribor 03 meses	0,22	1,80	360	69	105	0	30.500	0	30.500					
BONOSC	ES0361797048	S		Euribor 03 meses	0,33	1,91	360	69	69	0	18.900	0	18.900					
BONOSD	ES0361797055	S		Euribor 03 meses	0,58	2,16	360	69	77	0	18.500	0	18.500					
BONOSE	ES0361797063	S		Euribor 03 meses	4,00	5,58	360	69	247	2.632	23.100	0	25.732					
Total									9228	3.823	9105	2.632	9085	1.087.707	9095	9115	1.090.339	9227

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

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

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

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

(5) Días acumulados desde la última fecha de pago

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **MBS BANCAJA 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

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

CUADRO C			Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010											
			Amortización principal		Intereses		Amortización principal		Intereses									
Serie (1)	Denominación serie	Fecha final (2)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)	Pagos del periodo (3)	Pagos acumulados (4)								
		7290	7300	7310	7320	7330	7340	7350	7360	7370								
ES0361797006	BONOA1	23-07-2050	0	300.000	0	8.380	0	300.000	0	8.380								
ES0361797014	BONOA2	23-07-2050	109.822	485.393	10.674	129.736	133.866	375.571	7.995	119.062								
ES0361797022	BONOA3	23-07-2050	0	0	4.296	35.901	0	0	2.766	31.605								
ES0361797030	BONOSB	23-07-2050	0	0	452	3.719	0	0	297	3.267								
ES0361797048	BONOSC	23-07-2050	0	0	301	2.399	0	0	205	2.098								
ES0361797055	BONOSD	23-07-2050	0	0	341	2.558	0	0	248	2.217								
ES0361797063	BONOSE	23-07-2050	0	0	0	4.148	0	0	0	4.148								
Total			7305	109.822	7315	785.393	7325	16.064	7335	186.841	7345	133.866	7355	675.571	7365	11.511	7375	170.777

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

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

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **MBS BANCAJA 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

Mercados de cotización de los valores emitidos: AIAF

INFORMACIÓN RELATIVA A LOS PASIVOS EMITIDOS POR EL FONDO

CUADRO D

Serie (1)	Denominación serie	Calificación				
		Fecha último cambio de calificación crediticia	Agencia de calificación crediticia (2)	Situación actual	Situación anual cierre anterior	Situación inicial
		3310	3330	3350	3360	3370
ES0361797014	BONOA2	29-06-2011	FCH	AAsf	AAA	AAA
ES0361797014	BONOA2	25-03-2011	MDY	Aa2sf	Aaa	Aaa
ES0361797022	BONOA3	29-06-2011	FCH	AAsf	AAA	AAA
ES0361797022	BONOA3	25-03-2011	MDY	Aa2sf	Aaa	Aaa
ES0361797030	BONOSB	29-06-2011	FCH	Asf	A+	AA
ES0361797030	BONOSB	25-03-2011	MDY	Baa2sf	Aa3	Aa3
ES0361797048	BONOSC	29-06-2011	FCH	BBBsf	BBB+	A+
ES0361797048	BONOSC	25-03-2011	MDY	Ba2sf	A3	A3
ES0361797055	BONOSD	29-06-2011	FCH	Bsf	BB	BBB+
ES0361797055	BONOSD	25-03-2011	MDY	B3sf	Baa3	Baa3
ES0361797063	BONOSE	06-08-2010	FCH	CC	CC	CCC
ES0361797063	BONOSE	25-03-2011	MDY	Csf	Caa3	Caa3

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

Denominación del Fondo: **MBS BANCAJA 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

		Situación actual 31/12/2011		Situación cierre anual anterior 31/12/2010	
1. Importe del Fondo de Reserva	0010	19.968	1010	14.942	
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	1,88	1020	1,28	
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	0,88	1040	1,24	
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	Si	
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	No	
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	No	
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	0	
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	Si	
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	64,05	1120	67,27	
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	0	
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	0,00	
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	0	
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	No	

(1) Diferencial existente entre los tipos de interés medios ponderados percibidos de la cartera de activos titulizados conforme se establece en el Cuadro 5.5.E y el tipo de interés medio de los pasivos emitidos cuya finalidad ha sido la adquisición de los activos

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

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

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

Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.4

Denominación del Fondo: **MBS BANCAJA 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

CIRCUNSTANCIAS ESPECÍFICAS ESTABLECIDAS CONTRACTUALMENTE EN EL FONDO

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

Concepto (1)	Meses impago		Días impago		Importe impagado acumulado				Ratio (2)				Ref. Folleto			
					Situación actual	Periodo anterior	Situación actual	Periodo anterior	Última Fecha Pago							
1. Activos Morosos por impagos con antigüedad igual o superior a	0010	3	0030		0100	29.943	0200	21.423	0300	2,87	0400	1,87	1120	3,27		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210	0	0310	0,00	0410	0,00	1130	0,00		
Total Morosos					0120	29.943	0220	21.423	0320	2,87	0420	1,87	1140	3,27	1280	Epígrafe 4.9.3.3 Nota de Valores
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	18	0060		0130	18.439	0230	23.547	0330	1,74	0430	2,01	1050	1,71		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240	0	0340	0,00	0440	0,00	1160	0,00		
Total Fallidos					0150	18.439	0250	23.547	0350	1,74	0450	2,01	1200	1,71	1290	Epígrafe 4.9.3.3 Nota de Valores

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Triggers

Amortización Secuencial

Referencia del folleto: Capítulo 4.9.2.1

Amortización Bonos de la Clase A. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A1 tendrá lugar en la primera Fecha de Pago (23 de julio de 2007).

Referencia del folleto: Capítulo 4.9.2.2

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A2 tendrá lugar (i) en la Fecha de Pago en la que quedaran amortizados en su totalidad los Bonos de la Serie A1, si ésta fuese posterior a la Fecha de Pago correspondiente al 23 de enero de 2009; o (ii) en la Fecha de Pago correspondiente al 23 de enero de 2009, si los Bonos de la Serie A1 hubieran sido amortizados en su totalidad anteriormente o en esta misma fecha.

Referencia del folleto: Capítulo 4.9.2.3

La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie A3 tendrá lugar (i) en la Fecha de Pago correspondiente al 23 de julio de 2013, o (ii), si fuera el caso, en la Fecha de Pago anterior a esa fecha en la que quedaran totalmente amortizados los Bonos de las Series A1 y A2.

Referencia del folleto: Capítulo 4.9.3.5

Excepcional se amortizará a prorrata de la Clase A si no se hubiera producido la amortización de la Serie A1 y/o de la Serie A2 y/o de la Serie A3 en su totalidad se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior en caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente la proporción entre (i) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Morosos, incrementado en el importe de los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los Préstamos Hipotecarios durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y, en su caso, el saldo, si existiera, de la Cuenta de Amortización, y (ii) la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Clase A, fuera inferior o igual a 1. En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente, el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3) se aplicará a la amortización de la Serie A1 y a la amortización de la Serie A2 y a la amortización de la Serie A3, distribuyéndose entre las mismas a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1, (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 y (iii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A3, a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.

Referencia del folleto: Capítulo 4.9.2.4

Amortización de los Bonos de la Serie B. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie B tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Clase A (Series A1, A2 y A3) en su totalidad. No obstante, aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1, A2 y A3) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B en la Fecha de Pago en la que se cumplieran las siguientes condiciones: i) que el Saldo Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 3,297% de la suma del Saldo Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3, B, C y D, y ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

Referencia del folleto: Capítulo 4.9.2.5

Amortización de los Bonos de la Serie C. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie C tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Clase A (Series A1, A2 y A3) y de la Serie B en su totalidad. No obstante, aunque no hubieran sido amortizadas la Clase A (Series A1, A2 y A3) y la Serie B en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplieran las siguientes condiciones: la Fecha de Pago correspondiente: i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 2,043% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3, B, C y D 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.

Referencia del folleto: Capítulo 4.9.2.6

Amortización de los Bonos de la Serie D. La primera amortización parcial de los Bonos de la Serie D tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Clase A (Series A1, A2 y A3), de la Serie B y de la Serie C en su totalidad. No obstante, aunque no hubieran sido amortizadas la Clase A (Series A1, A2 y A3), la Serie B y la Serie C en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie D en la Fecha de Pago en la que se cumplieran las siguientes condiciones: i) que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie D sea igual o mayor al 2,000% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3, B, C y D y ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 0,75% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

Referencia del folleto: Capítulo 4.9.3.5

Adicionalmente, para proceder a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C y, en su caso, de la Serie D: i) que el importe del Fondo de Reserva Requerido haya sido dotado en su totalidad en la Fecha de Pago anterior, y ii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios sea igual o superior al 10 por ciento del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

Referencia del folleto: Capítulo 4.9.2.7

Amortización de los Bonos de la Serie E. La amortización ordinaria parcial de los Bonos de la Serie E se efectuará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia positiva existente entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie E a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y el importe del Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago

Diferimiento/Postergamiento intereses

Referencia del folleto: Capítulo 3.4.6.2.1 Aplicación

Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B. Se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Hipotecarios Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 9,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios a la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A (Series A1, A2 y A3) o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

Referencia del folleto: Capítulo 3.4.6.2.1 Aplicación

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

Referencia del folleto: Capítulo 3.4.6.2.1 Aplicación

Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie D. Se procederá a la postergación de este pago al 10º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Hipotecarios Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 5,70% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios a la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A (Series A1, A2 y A3), de la Serie B y de la Serie C o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

No reducción del Fondo de Reserva

Referencia del folleto: Capítulo 3.4.2.2

Fondo de Reserva Requerido será la menor de las cantidades siguientes: (i) El importe del Fondo de Reserva Inicial 23.100.000 euros (ii) La cantidad mayor entre: a) El importe que resulte de aplicar el 2,50% sobre la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3, B, C y D. b) El importe de 11.550.000 euros

Referencia del folleto: Capítulo 3.4.2.2

No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago precedente, cuando en la Fecha de Pago concurra cualquiera de las circunstancias siguientes: i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos. ii) Que el Fondo de Reserva no se pudiera dotar en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente. iii) Que el margen medio que se suma al índice de referencia correspondiente para la determinación del tipo de interés nominal de los Préstamos Hipotecarios, ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios fuera igual o inferior a 0,66%. iv) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo.

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **MBS BANCAJA 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

Distribución geográfica de activos titulizados	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 27/04/2007			
	Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)			Nº de activos vivos	Principal pendiente (1)		
Andalucía	0400	796	0426	85.561	0452	841	0478	93.250	0504	1.087	0530	145.939
Aragón	0401	95	0427	8.092	0453	102	0479	8.774	0505	134	0531	14.439
Asturias	0402	67	0428	4.624	0454	68	0480	4.958	0506	86	0532	7.090
Baleares	0403	468	0429	63.016	0455	481	0481	68.558	0507	640	0533	107.309
Canarias	0404	584	0430	50.837	0456	614	0482	55.959	0508	804	0534	88.268
Cantabria	0405	21	0431	1.666	0457	22	0483	1.878	0509	29	0535	2.883
Castilla-León	0406	317	0432	34.063	0458	342	0484	38.296	0510	462	0536	61.061
Castilla La Mancha	0407	278	0433	23.359	0459	286	0485	25.748	0511	378	0537	40.010
Cataluña	0408	909	0434	108.369	0460	946	0486	117.518	0512	1.259	0538	185.281
Ceuta	0409	2	0435	182	0461	2	0487	194	0513	2	0539	222
Extremadura	0410	41	0436	4.516	0462	43	0488	4.905	0514	51	0540	6.557
Galicia	0411	249	0437	15.049	0463	258	0489	16.555	0515	326	0541	26.625
Madrid	0412	741	0438	83.160	0464	765	0490	89.616	0516	1.045	0542	146.124
Meilla	0413	0	0439	0	0465	0	0491	0	0517	0	0543	0
Murcia	0414	306	0440	24.648	0466	319	0492	27.016	0518	409	0544	42.329
Navarra	0415	572	0441	49.128	0467	622	0493	56.567	0519	757	0545	81.024
La Rioja	0416	46	0442	3.218	0468	49	0494	3.749	0520	67	0546	6.935
Comunidad Valenciana	0417	6.636	0443	484.412	0469	6.951	0495	537.607	0521	9.307	0547	858.928
País Vasco	0418	198	0444	18.581	0470	207	0496	20.231	0522	261	0548	29.114
Total España	0419	12.326	0445	1.062.481	0471	12.918	0497	1.171.379	0523	17.104	0549	1.850.138
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472	0	0498	0	0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474	0	0500	0	0526	0	0552	0
Total general	0425	12.326	0450	1.062.481	0475	12.918	0501	1.171.379	0527	17.104	0553	1.850.138

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **MBS BANCAJA 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO B

Divisa/Activos titulizados	Situación actual 31/12/2011						Situación cierre anual anterior 31/12/2010						Situación inicial 27/04/2007					
	Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Principal pendiente en Divisa (1)		Principal pendiente en euros (1)	
Euro - EUR	0571	12.326	0577	1.062.481	0583	1.062.481	0600	12.918	0606	1.171.379	0611	1.171.379	0620	17.104	0626	1.850.138	0631	1.850.138
EEUU Dólar - USD	0572		0578		0584		0601		0607		0612		0621		0627		0632	
Japón Yen - JPY	0573		0579		0585		0602		0608		0613		0622		0628		0633	
Reino Unido Libra - GBP	0574		0580		0586		0603		0609		0614		0623		0629		0634	
Otras	0575				0587		0604				0615		0624				0635	
Total	0576	12.326			0588	1.062.481	0605	12.918			0616	1.171.379	0625	17.104			0636	1.850.138

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **MBS BANCAJA 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO C

Importe pendiente activos titulizados / Valor garantía (1)	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 27/04/2007			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
0% - 40%	1100	5.147	1110	254.204	1120	4.916	1130	247.845	1140	4.277	1150	253.132
40% - 60%	1101	4.332	1111	453.723	1121	4.417	1131	461.329	1141	5.054	1151	531.431
60% - 80%	1102	2.579	1112	320.074	1122	3.219	1132	413.762	1142	6.866	1152	939.890
80% - 100%	1103	268	1113	34.480	1123	366	1133	48.443	1143	907	1153	125.685
100% - 120%	1104	0	1114	0	1124	0	1134	0	1144	0	1154	0
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125	0	1135	0	1145	0	1155	0
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126	0	1136	0	1146	0	1156	0
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127	0	1137	0	1147	0	1157	0
Total	1108	12.326	1118	1.062.481	1128	12.918	1138	1.171.379	1148	17.104	1158	1.850.138
Media ponderada (%)			1119	51,56			1139	53,62			1159	60,38

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **MBS BANCAJA 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos vivos		Principal Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)	
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)		12.326		1.062.481		0,91		2,87
TOTAL	1405	12.326	1415	1.062.481	1425	0,91	1435	2,87

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

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

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **MBS BANCAJA 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO E Tipo de interés nominal	Situación actual 31/12/2011				Situación cierre anual anterior 31/12/2010				Situación inicial 27/04/2007			
	Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente		Nº de activos vivos		Principal pendiente	
Inferior al 1%	1500	0	1521	0	1542	0	1563	0	1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	0	1522	0	1543	0	1564	0	1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	6	1523	857	1544	2.095	1565	235.473	1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	1.411	1524	139.062	1545	9.107	1566	805.295	1587	0	1608	0
2,5% - 2,99%	1504	5.805	1525	529.289	1546	1.670	1567	127.730	1588	3	1609	459
3% - 3,49%	1505	4.728	1526	367.569	1547	43	1568	2.810	1589	71	1610	10.243
3,5% - 3,99%	1506	365	1527	25.184	1548	0	1569	0	1590	1.218	1611	158.744
4% - 4,49%	1507	10	1528	481	1549	2	1570	69	1591	4.624	1612	512.635
4,5% - 4,99%	1508	1	1529	39	1550	0	1571	0	1592	8.202	1613	885.148
5% - 5,49%	1509	0	1530	0	1551	0	1572	0	1593	2.804	1614	266.814
5,5% - 5,99%	1510	0	1531	0	1552	0	1573	0	1594	177	1615	15.884
6% - 6,49%	1511	0	1532	0	1553	1	1574	2	1595	3	1616	124
6,5% - 6,99%	1512	0	1533	0	1554	0	1575	0	1596	2	1617	87
7% - 7,49%	1513	0	1534	0	1555	0	1576	0	1597	0	1618	0
7,5% - 7,99%	1514	0	1535	0	1556	0	1577	0	1598	0	1619	0
8% - 8,49%	1515	0	1536	0	1557	0	1578	0	1599	0	1620	0
8,5% - 8,99%	1516	0	1537	0	1558	0	1579	0	1600	0	1621	0
9% - 9,49%	1517	0	1538	0	1559	0	1580	0	1601	0	1622	0
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560	0	1581	0	1602	0	1623	0
Superior al 10%	1519	0	1540	0	1561	0	1582	0	1603	0	1624	0
Total	1520	12.326	1541	1.062.481	1562	12.918	1583	1.171.379	1604	17.104	1625	1.850.138
Tipo de interés medio ponderado de los activos(%)			9542	2,49			9584	2,23			1626	4,59
Tipo de interés medio ponderado de los pasivos(%)			9543	1,61			9585	1,27			1627	

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **MBS BANCAJA 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2011			Situación cierre anual anterior 31/12/2010			Situación inicial 27/04/2007		
	Porcentaje		CNAE (2)	Porcentaje		CNAE (2)	Porcentaje		CNAE (2)
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	0,66		2030	0,63		2060	0,47	
Sector: (1)	2010		2020	2040		2050	2070		2080

(1) Indíquese denominación del sector con mayor concentración

(2) Incluir código CNAE con dos niveles de agregación

ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **MBS BANCAJA 4, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS**

Denominación del compartimento:

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

Estados agregados: **No**

Periodo: **2º Semestre**

Ejercicio: **2011**

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO G

Divisa/Pasivos emitidos por el fondo	Situación actual 31/12/2011						Situación inicial 27/04/2007					
	Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Principal pendiente en Divisa		Principal pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	15.731	3060	1.087.707	3110	1.087.707	3170	18.731	3230	1.873.100	3250	1.873.100
EEUU Dólar - USDR	3010		3070		3120		3180		3240		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3250		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3260		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
Total	3050	15.731			3160	1.087.707	3220	18.731			3300	1.873.100

Estado S.06 – NOTAS EXPLICATIVAS

NOTA EXPLICATIVA AL ESTADO S.05.2 CUADRO A

VIDA MEDIA

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

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Sergio Fernández-Pacheco Ruiz-Villar
Presidente

D. Pedro María Urresti Laca
Vicepresidente

D. Ignacio Echevarría Soriano(*)

Dª. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Justo de Rufino Portillo(*)

D. Jorge Sáenz-Azcúnaga Carranza

Dª. Gloria Hernández García en representación de
Bankinter, S.A.

D. Ignacio Benloch Fernández-Cuesta en representación
de Banco Cooperativo Español, S.A.

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización., S.A., S.G.F.T., en sesión del 28 de marzo de 2012, ha formulado las Cuentas Anuales integradas por balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estados de flujos de efectivo, estado de ingresos y gastos reconocidos y memoria e Informe de Gestión (incluidos los Anexos) de MBS BANCAJA 4 Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2011, contenidos en las 72 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 50, a excepción de los Anexos que están contenidos en 22 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 28 de marzo de 2012

Dª. Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

(*) En representación del Consejero señalado, por no haberle sido posible asistir a la reunión, firma D. Mario Masiá Vicente.