

# **Rural Hipotecario XI Fondo de Titulización de Activos**

Cuentas Anuales correspondientes al periodo comprendido entre el 25 de febrero de 2009 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2009 e Informe de Gestión, junto con el Informe de Auditoría

## INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.G.F.T., S.A.,

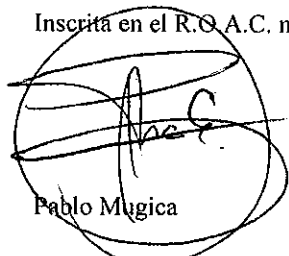
Hemos auditado las cuentas anuales de RURAL HIPOTECARIO XI FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2009, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de efectivo, el estado de ingresos y gastos reconocidos y la memoria correspondientes al periodo comprendido entre el 25 de febrero de 2009 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2009, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del periodo comprendido entre el 25 de febrero y el 31 de diciembre de 2009 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de RURAL HIPOTECARIO XI FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS al 31 de diciembre de 2009 y de los resultados de sus operaciones, de sus flujos de efectivo y de los ingresos y gastos reconocidos correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.

El informe de gestión adjunto del periodo comprendido entre el 25 de febrero y el 31 de diciembre de 2009 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo 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 de dicho periodo. 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. nº S0692



Pablo Mugica

28 de abril de 2010

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:  
DELOITTE, S.L.

Año 2010 Nº 01/10/09640  
IMPORTE COLEGIAL: 88,00 EUR

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

## RURAL HIPOTECARIO XI FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

ACTIVO	Nota	Miles de Euros	PASIVO	Nota	Miles de Euros
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>1.978.487</b>	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		<b>2.060.585</b>
<b>Activos financieros a largo plazo</b>		<b>1.978.487</b>	<b>Provisiones a largo plazo</b>		-
Valores representativos de deuda		-	<b>Pasivos financieros a largo plazo</b>		<b>2.060.585</b>
Derechos de crédito	4	1.978.487	Obligaciones y otros valores negociables.	8	1.985.587
Participaciones hipotecarias		-	Series no subordinadas		1.898.687
Certificados de transmisión hipotecaria		1.939.329	Series Subordinadas		86.900
Préstamos hipotecarios		-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-
Cédulas hipotecarias		-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-
Préstamos a promotores		-	Ajustes por operaciones de cobertura		-
Préstamos a PYMES		-	Deudas con entidades de crédito	9	74.998
Préstamos a empresas		-	Préstamo subordinado		74.998
Cédulas territoriales		-	Crédito líneas de liquidez		-
Créditos AAPP		-	Otras deudas con entidades de crédito		-
Préstamo Consumo		-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-
Préstamo automoción		-	Intereses y gastos devengados no vencidos		-
Arrendamiento financiero		-	Ajustes por operaciones de cobertura		-
Cuentas a cobrar		-	Derivados		-
Bonos de titulación		-	Derivados de cobertura		-
Activos dudosos		39.415	Otros pasivos financieros		-
Correcciones de valor por deterioro de activos		(257)	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-	Otros		-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	<b>Pasivos por impuesto diferido</b>		-
Derivados		-			
Derivados de cobertura		-			
Otros activos financieros		-	<b>PASIVO CORRIENTE</b>		<b>100.638</b>
Garantías financieras		-	<b>Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		-
Otros		-	<b>Provisiones a corto plazo</b>		-
<b>Activos por impuesto diferido</b>		-	<b>Pasivos financieros a corto plazo</b>		<b>98.713</b>
<b>Otros activos no corrientes</b>		-	Acreedores y otras cuentas a pagar	11	77
			Obligaciones y otros valores negociables	8	72.707
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>160.950</b>	Series no subordinadas		72.474
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>		<b>111</b>	Series subordinadas		-
<b>Activos financieros a corto plazo</b>	5	<b>77.196</b>	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-
Deudores y otras cuentas a cobrar	6	2.174	Intereses y gastos devengados no vencidos		233
Derechos de crédito	4	75.022	Ajustes por operaciones de cobertura		-
Participaciones hipotecarias		-	Deudas con entidades de crédito	9	1.091
Certificados de transmisión hipotecaria		71.375	Préstamo subordinado		1.077
Préstamos hipotecarios		-	Crédito líneas de liquidez		-
Cédulas hipotecarias		-	Otras deudas con entidades de crédito		-
Préstamos a promotores		-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-
Préstamos a PYMES		-	Intereses y gastos devengados no vencidos		14
Préstamos a empresas		-	Ajustes por operaciones de cobertura		-
Cédulas territoriales		-	Derivados	16	24.838
Créditos AAPP		-	Derivados de cobertura		24.838
Préstamo Consumo		-	Otros pasivos financieros		-
Préstamo automoción		-	Importe bruto		-
Arrendamiento financiero		-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-
Cuentas a cobrar		-	<b>Ajustes por periodificaciones</b>	10	<b>1.925</b>
Bonos de titulación		-	Comisiones		1.913
Activos dudosos		996	Comisión sociedad gestora		2
Correcciones de valor por deterioro de activos		(7)	Comisión administrador		6
Intereses y gastos devengados no vencidos		2.658	Comisión agente financiero/pagos		-
Ajustes por operaciones de cobertura		-	Comisión variable - resultados realizados		1.904
Derivados		-	Otras comisiones del cedente		-
Derivados de cobertura		-	Correcciones de valor por repercusión de pérdidas		-
Otros activos financieros		-	Otras comisiones		1
Garantías financieras		-	Otros		12
Otros		-			
<b>Ajustes por periodificaciones</b>		-	<b>AJUSTES REPERCUTIDOS EN BALANCE DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDO</b>	13	<b>(21.786)</b>
Comisiones		-	Coberturas de flujos de efectivo	16	(21.254)
Otros		-	Gastos de constitución en transición	12	(532)
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	7	<b>83.643</b>			
Tesorería		83.643			
Otros activos líquidos equivalentes		-			
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>2.139.437</b>	<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>2.139.437</b>

Las Notas 1 a 17, y los Anexos, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de este balance.

## RURAL HIPOTECARIO XI FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

## CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 25 DE FEBRERO DE 2009  
(FECHA DE CONSTITUCIÓN DEL FONDO) Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

	Nota	Miles de Euros
<b>Intereses y rendimientos asimilados</b>		<b>79.459</b>
Valores representativos de deuda		-
Derechos de crédito	4	78.245
Otros activos financieros	7	1.214
<b>Intereses y cargas asimilados</b>		<b>(76.737)</b>
Obligaciones y otros valores negociables.	8	(30.187)
Deudas con entidades de crédito	9	(1.521)
Otros pasivos financieros	16	(45.029)
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>2.722</b>
<b>Resultado de operaciones financieras (neto)</b>		<b>-</b>
Ajustes de valoración en carteras a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-
Activos financieros disponibles para la venta		-
Otros		-
<b>Diferencias de cambio (neto)</b>		<b>-</b>
<b>Otros ingresos de explotación</b>		<b>-</b>
<b>Otros gastos de explotación</b>		<b>(2.401)</b>
Servicios exteriores	14	(14)
Servicios de profesionales independientes		(14)
Servicios bancarios y similares		-
Publicidad y propaganda		-
Otros servicios		-
Tributos		-
Otros gastos de gestión corriente	10	(2.387)
Comisión de Sociedad gestora		(143)
Comisión administración		(181)
Comisión del agente financiero/pagos		(12)
Comisión variable - resultados realizados		(1.903)
Comisión variable - resultados no realizados		-
Otras comisiones del cedente		-
Otros gastos	12	(148)
<b>Deterioro de activos financieros (neto)</b>		<b>(264)</b>
Deterioro neto de valores representativos de deuda		-
Deterioro neto de derechos de crédito	4	(264)
Deterioro neto de derivados		-
Deterioro neto de otros activos financieros		-
<b>Dotaciones a provisiones (neto)</b>		<b>-</b>
<b>Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta</b>	5	<b>(57)</b>
<b>Repercusión de pérdidas (ganancias)</b>		<b>-</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>-</b>
Impuesto sobre beneficios	15	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>-</b>

Las Notas 1 a 17, y los Anexos, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de esta cuenta de pérdidas y ganancias.

## RURAL HIPOTECARIO XI FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO  
CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 25 DE FEBRERO DE 2009  
(FECHA DE CONSTITUCIÓN DEL FONDO) Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)

	Miles de Euros
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROVENIENTES DE ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>2.445</b>
<b>Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>	<b>2.801</b>
Intereses cobrados de los activos titulizados	74.493
Intereses pagados por valores de titulización	(29.954)
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de derivados	(41.445)
Intereses cobrados de inversiones financieras	1.214
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(1.507)
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-
<b>Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo</b>	<b>(344)</b>
Comisiones pagadas a la sociedad gestora	(141)
Comisiones pagadas por administración de activos titulizados	(174)
Comisiones pagadas al agente financiero	(12)
Comisiones variables pagadas	-
Otras comisiones	(17)
<b>Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>(12)</b>
Recuperaciones de fallidos y otros activos adquiridos	-
Pagos de provisiones	-
Otros	(12)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES INVERSIÓN/FINANCIACIÓN</b>	<b>81.198</b>
<b>Flujos de caja netos por emisión de valores de titulización</b>	<b>2.200.000</b>
Cobros por emisión de valores de titulización	2.200.000
Pagos por emisión de valores de titulización (aseguramiento colocación)	-
<b>Flujos de caja por adquisición de activos financieros</b>	<b>(2.200.118)</b>
Pagos por adquisición de derechos de crédito	(2.200.118)
Pagos por adquisición de otras inversiones financieras	-
<b>Flujos de caja netos por amortizaciones</b>	<b>7.990</b>
Cobros por amortización de derechos de crédito	149.929
Cobros por amortización de otros activos titulizados	-
Pagos por amortización de valores de titulización	(141.939)
<b>Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>	<b>73.326</b>
Cobros por concesiones de préstamos o disposiciones de créditos	77.000
Pagos por amortización de préstamos o créditos	(926)
Cobros derechos de crédito pendientes ingreso	(2.144)
Administraciones públicas - Pasivo	-
Otros deudores y acreedores	(604)
Cobros por amortización o venta de inversiones financieras	-
Cobros de Subvenciones	-
<b>INCREMENTO/DISMINUCIÓN DE EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>83.643</b>
<b>Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio</b>	<b>-</b>
<b>Efectivo o equivalentes al final del ejercicio</b>	<b>83.643</b>

Las Notas 1 a 17, y los Anexos, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de este estado de flujos de efectivo.

## RURAL HIPOTECARIO XI FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

**ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS**  
**CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 25 DE FEBRERO DE 2009**  
**(FECHA DE CONSTITUCIÓN DEL FONDO) Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2009 (NOTAS 1, 2 y 3)**

	Miles de Euros
<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>	
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	-
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta</b>	-
<b>Cobertura de los flujos de efectivo</b>	
Ganancias (pérdidas) por valoración	(66.283)
Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(66.283)
Efecto fiscal	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	45.029
Otras reclasificaciones	-
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	21.254
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables</b>	-
<b>Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos</b>	
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	148
Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	(148)
<b>Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias</b>	-
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	-

Las Notas 1 a 17, y los Anexos, descritos en la Memoria adjunta forman parte integrante de este estado de ingresos y gastos reconocidos.

## Rural Hipotecario XI Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al  
periodo comprendido entre el  
25 de febrero y el 31 de diciembre de 2009

### 1. Reseña del Fondo

Rural Hipotecario XI Fondo de Titulización de Activos (en adelante, "el Fondo") se constituyó, mediante Escritura Pública de fecha 25 de febrero de 2009, con carácter de fondo cerrado, al amparo de lo previsto en 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 en lo no contemplado en el mismo, por las reglas contenidas en la ley 19/1992, de 7 de julio. La función del Fondo consiste en la adquisición de derechos de crédito derivados de préstamos hipotecarios sobre viviendas, instrumentados a través de certificados de transmisión de hipoteca—véase Nota 4 – (en adelante, "los Derechos de Crédito"), y en la emisión de tres series de bonos de titulización, por un importe total inicial de 2.200.000 miles de euros (véase Nota 8). En la misma fecha de constitución se procedió a la emisión de dichos Bonos de Titulización, siendo la fecha de desembolso, que marca el inicio del devengo de intereses de los Bonos, el 27 de febrero de 2009.

El Fondo carece de personalidad jurídica y es gestionado por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante "la Sociedad Gestora").

La gestión y administración de los Derechos de Crédito corresponde a las sociedades cedentes de los mismos, Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C.V., Caja Rural Albalat dels Sorells, C.C.V., Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caixa Rural Galega, S.C.C.L.G., Caixa Rural La Vall 'San Isidro', S.C.C.V., Caixa Rural Torrent, C.C.V., Caja Campo, Caja Rural, S.C.C., Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos, S.C.C., Caja Rural Central, S.C.C., Caja Rural de Albacete, S.C.C., Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Casinos, S.C.C.V., Caja Rural de Extremadura, S.C.C., Caja Rural de Gijón, C.C., Caja Rural de Granada, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Cajasieta, Caja Rural, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Toledo, S.C.C., Caja Rural de Zamora, C.C., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., Caja Rural Nuestra Señora de la Esperanza de Onda, S.C.C.V., Caja Rural San Jaime de Alquerías Niño Perdido, S.C.C.V., Caja Rural San José de Burriana, S.C.C.V., Caja Rural San José de Nules, C.R.C.C.V., Caja Rural San Roque de Almenara, S.C.C.V. y Credit Valencia, C.R.C.C.V. (las "Entidades Cedentes"). Las Entidades Cedentes no asumen ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos, obteniendo por dicha gestión una contraprestación por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago que se devengará sobre los días efectivos transcurridos en cada Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Préstamos Hipotecarios que administre durante dicho Periodo de Determinación. Asimismo, las Entidades Cedentes obtendrán una cantidad variable y subordinada que se devengará trimestralmente igual a la diferencia entre los ingresos y gastos del Fondo. En el caso de que dicha diferencia entre los ingresos y gastos fuese negativa, se repercutirá de acuerdo a lo indicado en la Nota 3-f.

La entidad depositaria de los certificados de transmisión de hipoteca es Banco Cooperativo Español, S.A.

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

### 2. Bases de presentación de las cuentas anuales

#### **a) Imagen fiel**

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la

Circular 2/2009, de 25 de marzo, 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 2009 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 31 de marzo de 2010.

**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) y al valor razonable de determinados instrumentos financieros (véanse Notas 13 y 16). A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2009, 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) 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.

**e) 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.

**f) Hechos posteriores**

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2009, 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.



**g) 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.

**3. Normas de registro y valoración**

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo, correspondientes al ejercicio 2009, 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:

**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 un año se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

### *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 un año se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

El valor razonable de los pasivos financieros será ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. Se considerarán 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 asimilados”, 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 de devengo de intereses se interrumpe para todos los instrumentos de deuda calificados individualmente como deteriorados.

### **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.

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.

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

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

De acuerdo con lo previsto en la normativa contable, 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 normativa relativa a entidades de crédito para la cobertura específica del riesgo de insolvencias del cliente, teniendo en cuenta, en su caso, la garantía asociada a las operaciones.

#### *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.

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 periodo 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 correspondientes a las Entidades Cedentes, 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.

*i.i.i. 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 las Entidades Cedentes 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, 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 entre los ingresos y los gastos devengados, que incluyen, entre otros, las pérdidas por deterioro y sus reversiones y cualquier otro rendimiento o retribución, distinto de esta comisión variable a percibir por las Entidades Cedentes, u otro beneficiario, de acuerdo con la documentación constitutiva del Fondo, devengada en el periodo. Se exceptúan de dicha diferencia la propia comisión variable y el gasto por impuesto sobre beneficios, en su caso.

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

#### **g) 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%.

Asimismo, de acuerdo con lo previsto en la Disposición Transitoria trigésimo primera de la Ley 2/2010, de 1 de marzo, por la que se trasponen determinadas Directivas en el ámbito de la imposición indirecta y se modifica la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes para adaptarla a la normativa comunitaria, se establece que en tanto no se establezcan reglamentariamente las normas relativas a la deducibilidad de las correcciones valorativas por deterioro de valor de los instrumentos de deuda valorados por su coste amortizado que posean los fondos de titulización hipotecaria y los fondos de titulización de activos, se aplicarán los criterios establecidos para las entidades de crédito sobre la deducibilidad de la cobertura específica del riesgo de insolvencia del cliente.

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

Dado que en el periodo comprendido entre el 25 de febrero y el 31 de diciembre de 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios (véase Nota 15).

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

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

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

**h) Gastos de constitución en transición**

De acuerdo con lo previsto en la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009, el Fondo ha reconocido, en su caso, los importes pendientes de amortizar, según la normativa anterior (R.D. 1643/1990, de 20 de diciembre, 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.

Dichos gastos corresponden en su casi totalidad a gastos de emisión de los bonos, aunque el impacto de no considerarlos como tales no es significativo en las cuentas anuales adjuntas.

**i) Transacciones en moneda extranjera**

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

**j) 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).

**k) 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).

Con carácter general, los activos clasificados como 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.

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 "Deterioro de activos financieros (neto) – Deterioro neto de otros activos financieros" 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.

**l) 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.

**m) 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.

#### **n) 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.

#### **o) 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 escritura de fecha 25 de febrero de 2009 integran derechos de crédito procedentes de préstamos hipotecarios sobre viviendas. La adquisición de los préstamos hipotecarios se instrumenta mediante 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 este capítulo del activo del balance se muestra a continuación:



	Miles de Euros		
	Derechos de Crédito		
	Activo No Corriente	Activo Corriente	Total
Incorporaciones al 25 de febrero de 2009	2.200.119	-	2.200.119
Amortizaciones (*)	(150.052)	-	(150.052)
Traspaso a activo corriente	(71.323)	71.323	-
Traspaso a activos dudosos	(39.415)	(996)	(40.411)
Otros traspasos (*)	-	1.048	1.048
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>1.939.329</b>	<b>71.375</b>	<b>2.010.704</b>

(\*) Correspondientes a cuotas de principal e intereses vencidos con una antigüedad inferior a tres meses pendientes de liquidar.

El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Derechos de Crédito al 31 de diciembre de 2009 es del 4,34%. El importe devengado durante el periodo comprendido entre el 25 de febrero y el 31 de diciembre de 2009 por este concepto ha ascendido a 78.245 miles de euros, que figuran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados – Derechos de crédito" de la cuentas de pérdidas y ganancias.

El desglose por vencimientos de los Derechos de Crédito, al 31 de diciembre de 2009, 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 (**)	967	27	227	2.243	35.256	2.011.860

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

(\*\*) Incluye 461 miles de euros correspondientes a cuotas de principal impagadas de activos dudosos y 39.415 miles de euros correspondientes a cuotas no vencidas clasificadas como activo dudoso no corriente. Las cuotas de principal vencidas y no cobradas con antigüedad inferior a tres meses se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito" del activo del balance, y aquellas con una antigüedad superior a tres meses se incluyen dentro del epígrafe "Activos financieros a corto plazo – Derechos de crédito- Activos dudosos" del activo del balance.

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 220.012 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 2010.

### Activos Impagados

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

	Miles de Euros
	2009
Cuotas de principal vencidas y no cobradas de Derechos de Crédito:	
Con antigüedad inferior a tres meses (*)	489
Con antigüedad superior a tres meses (**)	461
	950
Intereses vencidos y no cobrados:	
Con antigüedad inferior a tres meses	
De activos dudosos (**)	535
De otros activos (*)	559
	1.094
Intereses devengados de activos dudosos no registrados en pérdidas y ganancias	377
	1.471
	<b>2.421</b>

(\*) Tanto principal e intereses tienen una antigüedad inferior a tres meses, y se incluyen dentro del epígrafe "Derechos de crédito" del activo corriente del balance.

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

Adicionalmente, hay activos clasificados como dudosos al 31 de diciembre de 2009 por efecto arrastre de cuotas no vencidas por importe de 39.415 miles de euros.

A continuación se muestra el movimiento que se ha producido, durante el periodo comprendido entre el 25 de febrero y el 31 de diciembre de 2009, en el saldo de las correcciones de valor por deterioro de los Derechos de Crédito:

	Miles de Euros
	2009
Saldos al inicio del ejercicio	-
Dotaciones con cargo a los resultados del ejercicio (*)	(264)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>(264)</b>
<i>De los que corresponden a-</i> (*)	
Activos dudosos corrientes	(7)
Activos dudosos no corrientes	(257)
	<b>(264)</b>

Las amortizaciones de principal de los Derechos de Crédito previstas para el ejercicio 2010 ascienden a 71.375 miles de euros, aproximadamente.

**5. Activos no corrientes mantenidos para la venta**

Este epígrafe del activo de los balances recoge los bienes adjudicados y recuperados procedentes de Derechos de Crédito deteriorados. El movimiento que se ha producido en su saldo durante el periodo comprendido entre el 25 de febrero y el 31 de diciembre de 2009 se muestra a continuación:

	Miles de Euros
	2009
<b>Coste-</b>	
Saldos al inicio del ejercicio	-
Adiciones	168
Retiros	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>168</b>
<b>Pérdidas por deterioro de activos-</b>	
Saldos al inicio del ejercicio	-
Dotaciones netas con cargo a resultados	(57)
Aplicaciones	-
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>(57)</b>
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta, neto</b>	<b>111</b>

No se han producido ventas de bienes adjudicados durante el periodo comprendido entre el 25 de febrero y el 31 de diciembre de 2009.

A continuación se incluye un detalle de los bienes inmuebles adjudicados que el Fondo poseía al 31 de diciembre de 2009 agrupados por el mes en que se produce su adjudicación (importes en miles de euros):

Fecha adjudicación inmueble	Motivo adjudicación	Inmuebles adjudicados		Activos titulizados asociados		Pérdida reconocida	Deterioro	Valor razonable * (70% val tasación)
		Número	Valor contable	Número	Saldo deuda			
2009.12	Dación en pago	1	168	1	168	0	57	111
		<b>1</b>	<b>168</b>	<b>1</b>	<b>168</b>	<b>0(**)</b>	<b>57</b>	<b>111</b>

(\*) Valor razonable obtenido como el valor de tasación realizado por sociedades de tasación. Las técnicas de valoración utilizadas han sido las correspondientes a la Orden ECO/805/2003 de 27 de marzo de 2003, y, en algunos casos, a la del valor por comparación o a la del valor por coste.

(\*\*) Véase Nota 4

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

A continuación se incluye un detalle del registro de titularidad de los bienes inmuebles adjudicados que el Fondo poseía a 31 de diciembre de 2009 (importes en miles de euros):

Titular adjudicación inmueble	Titular Registro Propiedad	Inmuebles adjudicados	
		Número	Valor contable
Fondo	En trámite de inscripción	1	168
		<b>1</b>	<b>168</b>

Al 31 de diciembre de 2009, la cesión judicial de la adjudicación de determinados inmuebles no ha sido directamente a favor del Fondo, realizándose a favor de la propia Sociedad Gestora o bien del Administrador/Entidad Cedente de los activos titulizados, por considerar el juzgado que el Fondo no puede mantener dicha titularidad de acuerdo con el contenido de la Ley Hipotecaria (artículo 9.4) por carecer de personalidad jurídica, y sin existir una disposición con rango de ley que lo prevea expresamente. Por tal motivo y por el contenido del Reglamento Hipotecario (artículo 11), más numerosas son las situaciones de denegación de los registradores de la propiedad de inscripción a favor del Fondo, a pesar de la existencia de auto judicial de cesión de la adjudicación a su favor y de la doctrina de la Dirección General de los Registros y del Notariado que admite la inscripción en determinados supuestos especiales a favor de entidades o patrimonios separados que tampoco tienen personalidad jurídica.

Para solventar dicho aspecto legal, se ha promovido ante el Ministerio de Economía y Hacienda una ampliación de la normativa legal con el fin de recoger, de manera expresa, la posibilidad de que los Fondos de Titulización sean titulares de cualesquiera inmuebles y/o derechos que sean percibidos en pago de las deudas relacionadas con los derechos de crédito titulizados, así como la inscripción de los bienes inmuebles a su favor en los Registros de la Propiedad, si bien a la fecha de formulación de estas cuentas está pendiente de promulgación.

No obstante lo anterior, en virtud de los acuerdos de cesión de derechos, beneficios y riesgos, así como control de los activos adjudicados, formalizados entre la entidad adjudicataria que consta como titular en el Registro de la Propiedad (Sociedad Gestora o Administrador/Entidad Cedente) y el Fondo, así como en función de los precedentes legales existentes en cuanto a otro tipo de entidades sin personalidad jurídica con posibilidad de mantener la titularidad registral, dichos activos, tal como prevé la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la CNMV (norma 17ª), han sido registrados en el activo del Fondo, estimando los Administradores de la Sociedad Gestora remota cualquier contingencia derivada de dicha situación y siendo cualquier posible impacto en los estados financieros del Fondo no significativo.

## **6. Deudores y otras cuentas a cobrar**

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

	Miles de Euros
	2009
Principal e intereses pendientes de liquidar (*)	2.144
Deudores varios	30
	<b>2.174</b>

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

## **7. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes – Tesorería**

Su saldo corresponde a una cuenta financiera abierta a nombre del Fondo en Banco Cooperativo Español S.A., y a los intereses devengados y no cobrados por la misma, por un importe total de 83.643 miles de euros al 31 de diciembre de 2009, incluyéndose el Fondo de Reserva constituido por el Fondo con las características que se describen más adelante en esta Nota.

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

Banco Cooperativo Español S.A. abonará un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, excepto para el primer periodo de devengo de intereses que tendrá la duración y liquidación de intereses correspondiente a la duración de este periodo, aplicable para cada periodo de devengo de intereses por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería. El tipo de interés aplicable a cada periodo de devengo de intereses será igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el tipo Euribor a tres (3) meses de vencimiento fijado a las 11:00 horas de la mañana (hora CET) del Día Hábil anterior al día de inicio de cada periodo de devengo de intereses (ii) en un margen del 0,06%. Excepcionalmente, el tipo de interés aplicable al primer periodo de devengo de intereses será igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para el primer Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos, (ii) en un margen del 0,06%. Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada uno de los días 19 de marzo, 19 de junio, 19 de septiembre y 19 de diciembre o, en caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil 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 Cooperativo Español S.A. no descienda por debajo de P-1, según la escala de calificación de Moody's; 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 2009, la calificación crediticia de dicha entidad cumplía lo indicado anteriormente.

La rentabilidad media de esta cuenta, durante el periodo comprendido entre el 25 de febrero y el 31 de diciembre de 2009, ha sido del 1,28% anual. El importe devengado por este concepto, durante el periodo comprendido entre el 25 de febrero y el 31 de diciembre de 2009, ha ascendido a 1.214 miles de euros, 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 un fondo de reserva (el "Fondo de Reserva") en la Fecha de Desembolso con cargo a la disposición de la totalidad del Préstamo Subordinado y, posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva Requerido y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva son las siguientes:

- Importe.

1. El Fondo de Reserva se constituirá en la Fecha de Desembolso por un importe de setenta y un millones quinientos mil (71.500.000,00) euros (el "Fondo de Reserva Inicial").

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

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

(i) Setenta y un millones quinientos mil (71.500.000,00) euros.

(ii) La cantidad mayor entre:

a) El 6,50% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.

b) Treinta y cinco millones setecientos cincuenta mil (35.750.000,00) euros.

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

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

ii) Que el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.

iii) Que el margen medio que se suma al índice de referencia correspondiente para la determinación del tipo de interés nominal de los Préstamos Hipotecarios, ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los mismos fuera igual o inferior a 0,65%.

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

- Rentabilidad.

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

- Destino.

El Fondo de Reserva se aplicará en cada Fecha de Pago al cumplimiento de obligaciones de pago del Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. Al 31 de diciembre de 2009 el importe correspondiente al Fondo de Reserva ascendía a 71.500 miles de euros, cumpliendo los niveles requeridos en folleto.

## **8. Obligaciones y otros valores negociables**

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos por un valor total de 2.200.000 miles de euros, integrados por 22.000 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en tres series, que tienen las siguientes características:

Concepto	Serie A	Serie B	Serie C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	2.113.100	25.300	61.600
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100
Número de Bonos	21.131	253	616
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,3%	Euribor 3m + 0,5%	Euribor 3m + 0,7%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	25 de marzo, 25 de junio, 25 de septiembre y 25 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.		
Calificaciones Iniciales: Moody's Actuales: Moody's	Aaa Aaa	Aa3 Aa3	Baa3 Baa3

El movimiento de los Bonos durante el periodo comprendido entre el 25 de febrero y el 31 de diciembre de 2009 ha sido el siguiente:

	Miles de Euros							
	Serie A		Serie B		Serie C		Total	
	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente	Pasivo no Corriente	Pasivo Corriente
Emisión al 25 de febrero de 2009	2.113.100	-	25.300	-	61.600	-	2.200.000	-
Amortizaciones	(141.939)	-	-	-	-	-	(141.939)	-
Trasposos	(72.474)	72.474	-	-	-	-	(72.474)	72.474
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>1.898.687</b>	<b>72.474</b>	<b>25.300</b>	<b>-</b>	<b>61.600</b>	<b>-</b>	<b>1.985.587</b>	<b>72.474</b>

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

Las reglas de amortización de los Bonos de todas las clases y series se encuentran descritos en el folleto de emisión y se resumen a continuación:

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

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

2. No será excepción que, aunque no hubiera sido amortizada la Serie A en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C en las Fechas de Pago en las que se cumplan todas las circunstancias siguientes respecto a cada una de estas Series ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):

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

- i) El Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 2,300% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
- ii) El Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,50% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

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

- i) El Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 5,600% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
- ii) El Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

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

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

- ii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

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 por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y, en su caso, de la Serie C, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C, de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y, en su caso, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 2,300% y en el 5,600%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

Los Bonos están representados en anotaciones en cuenta y están registrados en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. y cotizan en AIAF Mercado de Renta Fija. Durante el periodo comprendido entre el 25 de febrero y el 31 de diciembre de 2009 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 30.187 miles de euros, de los que 233 se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2009, estando registrados en el epígrafe "Obligaciones y otros valores negociables - Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

## **9. Deudas con entidades de crédito**

Su saldo al 31 de diciembre de 2009 corresponde a tres préstamos subordinados:

1. concedido por las Entidades Cedentes por importe de cinco millones quinientos mil (5.500.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales"), distribuido entre las Entidades Cedentes en su condición de prestamistas proporcionalmente al valor nominal de los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por cada Entidad Cedente y agrupados en el Fondo, excepto los honorarios de los asesores legales del Fondo y de la Agencia de Calificación que serán distribuidos a partes iguales.
2. concedido por las Entidades Cedentes por importe total de setenta y un millones quinientos mil (71.500.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo Subordinado"), distribuido entre las Entidades Cedentes en su condición de prestamistas proporcionalmente al valor nominal de los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por cada Entidad Cedente y a los factores de ajuste recogidos en el folleto de constitución del Fondo. La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizó en la Fecha de Desembolso y está destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial sin que, en ningún caso, su otorgamiento suponga garantizar el buen fin de los Préstamos Hipotecarios titulizados (véase Nota 7).
3. un contrato de línea de crédito de carácter mercantil (el "Contrato de Línea de Crédito" o la "Línea de Crédito"), concedido por Banco Cooperativo Español S.A., destinado a proteger al Fondo en caso de que no le fuesen ingresadas, por concurso de cualquiera de los Administradores, cantidades que hubieran sido percibidas de los Préstamos Hipotecarios por el Administrador y que correspondan al Fondo.

El importe máximo disponible de la Línea de Crédito (el "Importe Máximo del Crédito") será, en cada Fecha de Pago, la menor de las siguientes cantidades:

- (i) Treinta y un millones novecientos mil (31.900.000,00) euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
  - a) El 1,45% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
  - b) El importe agregado de las cuotas de amortización y de intereses que generaron los Préstamos Hipotecarios durante el mes de mayor cobro de cuotas de amortización y de intereses en los doce (12) meses anteriores a la Fecha de Pago en curso.

El importe máximo disponible al 31 de diciembre de 2009 ascendía a 29.792 miles de euros, de los que no se había dispuesto importe alguno por parte del Fondo.



El principal de los préstamos subordinados pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses, y (ii) un margen del 1,00%. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda.

Durante el periodo comprendido entre el 25 de febrero y el 31 de diciembre de 2009 se han producido amortizaciones por importe de 925 miles de euros.

Durante el periodo comprendido entre el 25 de febrero y el 31 de diciembre de 2009 se han devengado intereses de los préstamos por importe de 1.521 miles de euros, de los que 14 miles de euros se encuentran pendientes de pago al 31 de diciembre de 2009, estando registrados en el epígrafe de "Deudas con entidades de crédito – Intereses y gastos devengados no vencidos" del pasivo del balance.

#### **10. Ajustes por periodificaciones de pasivo**

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

	Miles de Euros
	2009
Comisiones	1.913
Sociedad Gestora	2
Administrador	6
Agente financiero	-
Variable – realizada	1.904
Variable - no realizada	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas	-
Otras comisiones	1
Otros	12
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>1.925</b>

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, remunera a las Entidades Cedentes por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

Las Entidades Cedentes tendrán 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, comprensivo, excepto para el primer periodo, de los tres meses naturales anteriores a cada Fecha de Pago, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre de los meses de febrero, mayo, agosto y noviembre que corresponden al último mes de cada periodo trimestral. El Margen de Intermediación Financiera se devengará a favor de cada Entidad Cedente conforme a las reglas de imputación previstas en el Contrato de Intermediación Financiera.

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión periódica sobre la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos que se devengará diariamente desde la constitución del Fondo hasta su extinción y se liquidará y pagará por Periodos de Devengo de Intereses vencidos en cada una de las Fechas de Pago con sujeción al Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. El importe de la comisión periódica en cada una de las Fechas de Pago no podrá ser superior ni inferior, respectivamente, a los importes máximo y mínimo determinados.

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, Banco Cooperativo Español S.A., el Fondo le satisfará en cada Fecha de Pago durante la vigencia del contrato, una comisión de cuatro mil (4.000,00) euros impuestos incluidos en su caso. Esta comisión se pagará siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

Como contraprestación a la administración y gestión de los Préstamos Hipotecarios, cada Entidad Cedente tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato de Administración, una comisión de administración subordinada igual al 0,01% anual, IVA incluido en caso de no exención, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos en cada Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Préstamos Hipotecarios que administre durante dicho Periodo de Determinación.

#### **11. Acreedores y otras cuentas a pagar**

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

	Miles de Euros
	2009
Retenciones pendientes de liquidar con Hacienda Pública	73
Saldos acreedores Entidades Cedentes	4
	<b>77</b>

#### **12. Gastos de constitución en transición**

El saldo de este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe pendiente de amortización, al cierre del ejercicio 2009, de los gastos de constitución del Fondo (véase Nota 3-h). El movimiento que se ha producido en su saldo, durante el periodo comprendido entre el 25 de febrero y el 31 de diciembre de 2009, se muestra a continuación:

	Miles de Euros
	2009
Saldos al 25 de febrero de 2009	680
Amortizaciones (*)	(148)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>532</b>

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

### **13. Ajustes repercutidos en balance de ingresos y gastos reconocidos**

Este epígrafe del pasivo del balance recoge el importe de las variaciones del valor razonable de los activos clasificados como derivados de cobertura que, conforme a lo dispuesto en la Nota 2, deben registrarse en este epígrafe del pasivo de dicho balance. Dichas variaciones se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produzca su extinción o realización. Asimismo incluye, en su caso, el importe de los gastos de constitución en transición (véase Nota 12). Su movimiento, durante el periodo comprendido entre el 25 de febrero y el 31 de diciembre de 2009, se muestra a continuación.

	Miles de Euros
	2009
Saldos al 25 de febrero de 2009	-
Ajustes repercutidos por gastos de constitución en transición (véase Nota 12)	(532)
Ajustes repercutidos por coberturas de flujos de efectivo (véase Nota 16)	(21.254)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>(21.786)</b>

### **14. Otros gastos de explotación**

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

### **15. Situación fiscal**

El Fondo tiene sujetos a inspección fiscal todos los impuestos que le son de aplicación correspondientes a los 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-g, en el periodo comprendido entre el 25 de febrero y el 31 de diciembre de 2009 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no ha procedido liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Beneficios.

### **16. Derivados de cobertura**

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con Banco Cooperativo Español S.A. y Caja Rural de Navarra, S.C.C., dos contratos de permuta financiera (los "Contratos de Permuta Financiera" o las "Permutas Financieras") conforme al modelo de Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF) de la Asociación Española de Banca, cuyas características más relevantes se describen a continuación.

El tipo de interés a pagar por el Fondo será para cada periodo de cálculo, el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) el importe total de los intereses ordinarios vencidos durante el periodo de cálculo de los Préstamos Hipotecarios, excluidos los Préstamos Hipotecarios Dudosos, a la Fecha de Determinación precedente a la fecha de pago correspondiente, pagados o no por los Deudores, deducido en el importe de los intereses correspondientes al margen sobre el índice de referencia, entre (ii) el Importe Nominal de la Permuta Financiera, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del periodo de cálculo.

El tipo de interés a pagar por Banco Cooperativo Español S.A. y Caja Rural de Navarra, S.C.C. será para cada periodo de cálculo, el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos correspondiente al Periodo de Devengo de Intereses que vence en la fecha de pago inmediatamente posterior al periodo de cálculo.

El nocional del contrato de permuta financiera Será en cada fecha de pago la media diaria durante el periodo de cálculo inmediatamente anterior del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

El resultado neto de este contrato, correspondiente al periodo comprendido entre el 25 de febrero y el 31 de diciembre de 2009, ha sido un gasto por importe de 45.029 miles de euros, que figuran registrados en el saldo del epígrafe "Intereses y cargas asimilados– Otros pasivos financieros" de 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 2009:

	Miles de Euros
	2009
Coberturas de flujos de efectivo	
<i>De los que: Reconocidos directamente en el balance" (Nota 13)</i>	21.254
	<b>21.254</b>

## **17. Gestión del riesgo**

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

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

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

	Contraparte
<ul style="list-style-type: none"> <li>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 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.</li> </ul>	Banco Cooperativo Español, S.A.
<ul style="list-style-type: none"> <li>Préstamo Subordinado Mitiga el riesgo de crédito por la morosidad y falencia de los Préstamos Hipotecarios.</li> </ul>	Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C.V., Caixa Rural Albalat Dels Sorells, C.C.V., Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caixa Rural Galega, S.C.C.L.G., Caixa Rural La Vall 'San Isidro', S.C.C.V., Caixa Rural Torrent C.C.V., Caja Campo, Caja Rural, S.C.C., Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos, S.C.C., Caja Rural Central, S.C.C., Caja Rural de Albacete, S.C.C., Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Casinos, S.C.C.V., Caja Rural de Extremadura, S.C.C., Caja Rural de Gijón, C.C., Caja Rural de Granada, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Cajasieta, Caja Rural, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Toledo, S.C.C., Caja Rural de Zamora, C.C., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., Caja Rural Nuestra Señora de la Esperanza de Onda, S.C.C.V., Caja Rural San Jaime de Alquerías Niño Perdido S.C.C.V., Caja Rural San Jose de Burriana, S.C.C.V., Caja Rural San Jose de Nules, S.C.C.V., Caja Rural San Roque de Almenara S.C.C.V. y Credit Valencia, C.R.C.C.V. (*)
<ul style="list-style-type: none"> <li>Permuta Financiera de Intereses Mitigan el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos Hipotecarios sometidos a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales.</li> </ul>	Banco Cooperativo Español, S.A. y Caja Rural de Navarra, S.C.C.

\* Entidades Cedentes de los derechos de crédito agrupados en el Fondo

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

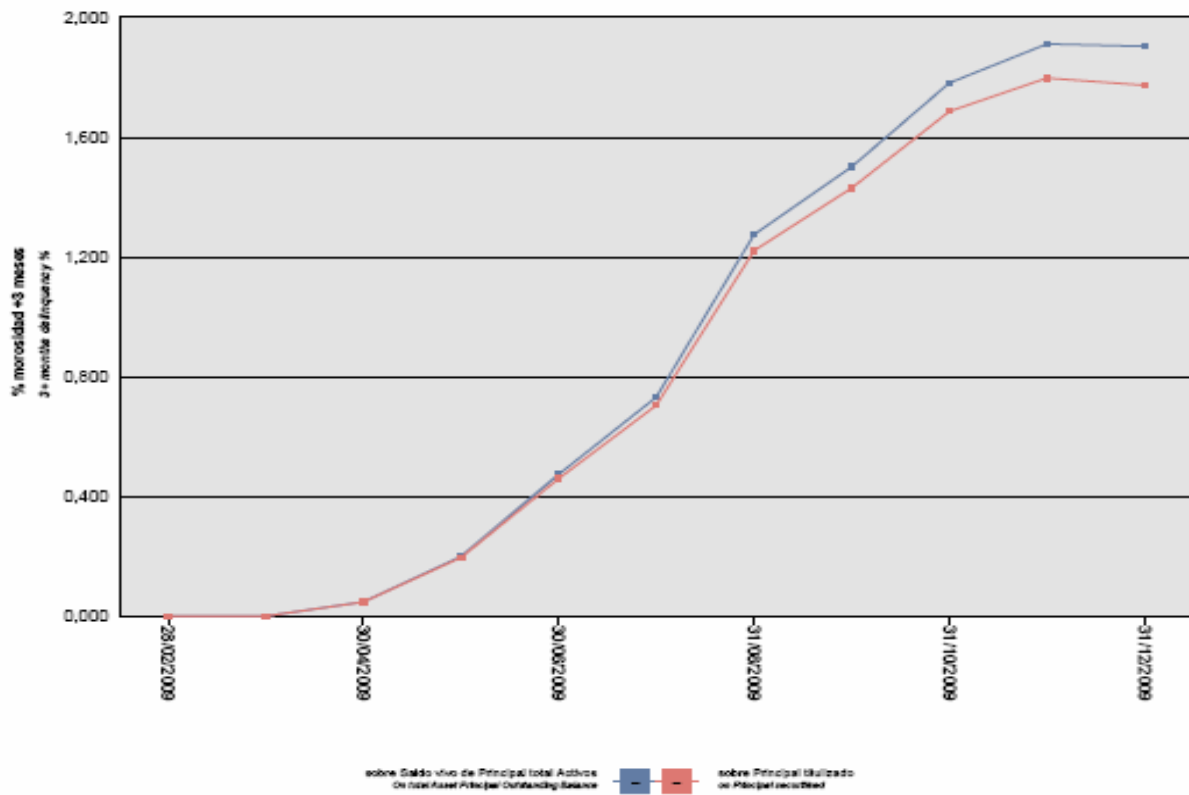
– Riesgo de crédito:

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.

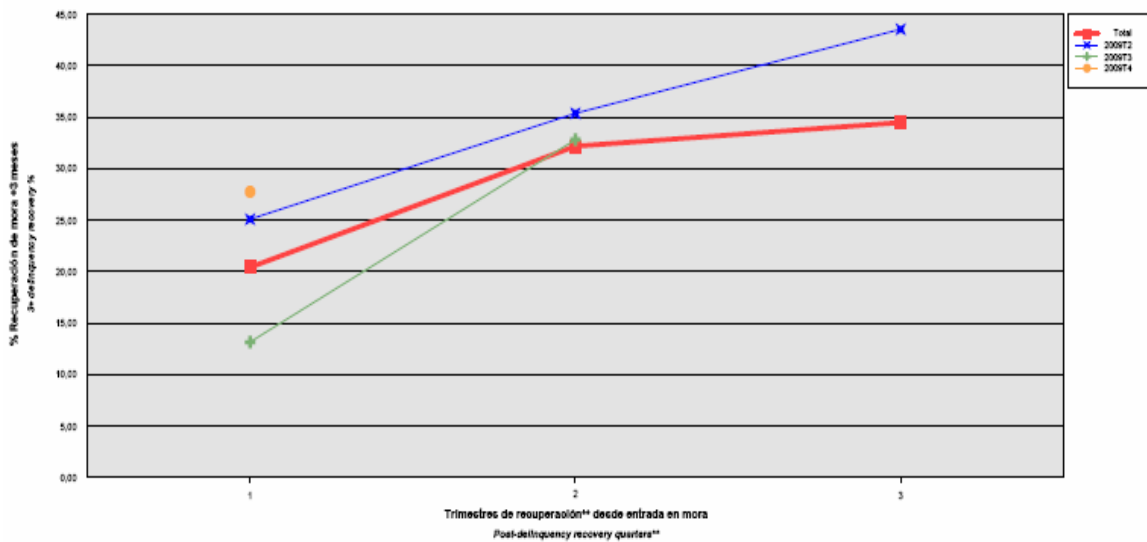
Para minimizar el riesgo de morosidad y falencia de los activos titulizados el Fondo cuenta con el Préstamo Subordinado depositado en la Cuenta de Tesorería, destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial. (Ver Nota 7).

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

Al 31 de diciembre de 2009 la tasa de morosidad de los derechos de crédito titulizados asciende al 1,86% 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 2009:



Para mitigar el riesgo de contrapartida motivado por un posible descenso en las calificaciones crediticias otorgadas por las Agencias de Calificación a las entidades de contrapartida de las diferentes operaciones y

servicios financieros, se establecen, dependiendo de los términos contractuales, determinadas actuaciones como son:

- a) Aval a la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínima requerida, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación, que garantice el cumplimiento de las obligaciones contractuales de la contraparte, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación.
- b) Sustitución de la contraparte por una tercera entidad con unas calificaciones crediticias mínimas requeridas, según las escalas de calificación de las Agencias de Calificación.
- c) Inversión de los saldos depositados objeto del contrato, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones mínimas requeridas.
- d) Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores 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.

Adicionalmente la línea de Crédito, destinada a proteger el Fondo en caso de que no le fuesen ingresados, por concurso de cualquiera de las contrapartes que actúan como Administradores, cantidades que hubieran sido percibidas de los Préstamos Hipotecarios por el Administrador y que correspondan al Fondo hasta un límite máximo.

– Riesgo de concentración:

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

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

	Núm	Importe	%
Andalucía	4.363	419.879.330,82	20,48
Aragón	2.047	232.034.534,10	11,32
Asturias	923	100.093.986,81	4,88
Islas Baleares	215	35.451.730,40	1,73
Canarias	97	11.797.636,31	0,58
Cantabria	12	1.815.828,85	0,09
Castilla y León	587	56.648.462,67	2,76
Castilla-La Mancha	1.406	124.243.691,05	6,06
Cataluña	369	49.314.842,22	2,41
Ceuta			
Extremadura	160	13.668.844,47	0,67
Galicia	85	9.308.186,33	0,45
Madrid	525	55.328.553,64	2,70
Melilla			
Murcia	165	18.885.530,40	0,92
Navarra	1.709	202.604.718,07	9,88
La Rioja	335	41.310.725,55	2,02
Comunidad Valenciana	5.093	600.120.992,33	29,27
País Vasco	572	77.513.700,00	3,78
<b>Total</b>	<b>18.663</b>	<b>2.050.021.294,02</b>	<b>100,00</b>

– 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 éstos.

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

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.

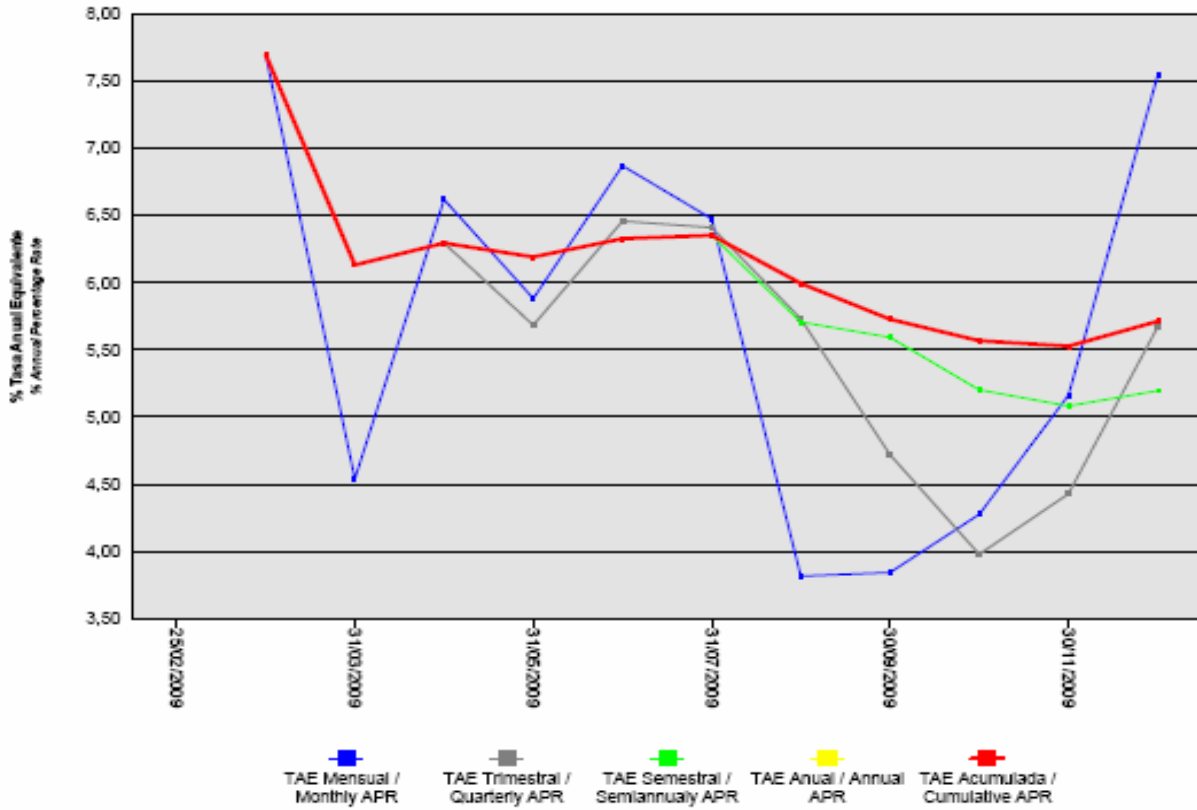
– Riesgo de amortización anticipada:

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, o en caso de ser subrogadas las Entidades Cedentes en los correspondientes Préstamos Hipotecarios por otra entidad financiera habilitada al efecto o en virtud de cualquier otra causa que produzca el mismo efecto.

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

La evolución de la tasa de amortización anticipada de los derechos de crédito titulizados muestra en el siguiente gráfico al 31 de diciembre de 2009:





## Rural Hipotecario XI Fondo de Titulización de Activos

### Informe de Gestión correspondiente al periodo comprendido entre el 25 de febrero y el 31 de diciembre de 2009

RURAL HIPOTECARIO XI Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 25 de febrero de 2009 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 19.341 Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe total de 2.200.118.800,81 euros, emitidos en esa misma fecha por, Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C.V., Caixa Rural Albalat Dels Sorells, C.C.V., Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caixa Rural Galega, S.C.C.L.G., Caixa Rural La Vall 'San Isidro', S.C.C.V., Caixa Rural Torrent C.C.V., Caja Campo, Caja Rural, S.C.C., Caja Rural Aragonesa y de Los Pirineos, S.C.C., Caja Rural Central, S.C.C., Caja Rural de Albacete, S.C.C., Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Casinos, S.C.C.V., Caja Rural de Extremadura, S.C.C., Caja Rural de Gijón, C.C., Caja Rural de Granada, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Cajasieta, Caja Rural, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Toledo, S.C.C., Caja Rural de Zamora, C.C., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., Caja Rural Nuestra Señora de la Esperanza de Onda, S.C.C.V., Caja Rural San Jaime de Alquerías Niño Perdido S.C.C.V., Caja Rural San Jose de Burriana, S.C.C.V., Caja Rural San Jose de Nules, S.C.C.V., Caja Rural San Roque de Almenara S.C.C.V. y Credit Valencia, C.R.C.C.V.

Asimismo, con fecha 25 de febrero de 2009 se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización (los "Bonos") por un importe nominal total de 2.200.000.000,00 euros integrados por 21.131 Bonos de la Serie A, 253 Bonos de la Serie B y 616 Bonos de la Serie C representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 25 de febrero 2009 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado, en cuanto a su activo, por los Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados en él y la Cuenta de Tesorería que incluye el Fondo de Reserva y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, el Préstamos Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales. Adicionalmente el Fondo tiene concertadas dos Permutas Financieras.

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

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

Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, con domicilio social en Madrid, C/ Lagasca, 120, tiene a su cargo la administración y representación legal del Fondo. Asimismo, de conformidad con la normativa legal aplicable, le corresponde en calidad 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.

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) Banco Cooperativo Español, S.A.
- Préstamo Subordinado Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C.V., Caixa Rural Albalat Dels Sorells, C.C.V., Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caixa Rural Galega, S.C.C.L.G., Caixa Rural La Vall 'San Isidro', S.C.C.V., Caixa Rural Torrent C.C.V., Caja Campo, Caja Rural, S.C.C., Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos, S.C.C., Caja Rural Central, S.C.C., Caja Rural de Albacete, S.C.C., Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Casinos, S.C.C.V., Caja Rural de Extremadura, S.C.C., Caja Rural de Gijón, C.C., Caja Rural de Granada, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Cajasiete, Caja Rural, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Toledo, S.C.C., Caja Rural de Zamora, C.C., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., Caja Rural Nuestra Señora de la Esperanza de Onda, S.C.C.V., Caja Rural San Jaime de Alquerías Niño Perdido S.C.C.V., Caja Rural San Jose de Burriana, S.C.C.V., Caja Rural San Jose de Nules, S.C.C.V., Caja Rural San Roque de Almenara S.C.C.V. y Credit Valencia, C.R.C.C.V.,
- Línea de Crédito Banco Cooperativo Español, S.A.
- Permuta Financiera Banco Cooperativo Español, S.A. y Caja Rural de Navarra, S.C.C.
- Agencia de Pagos de los Bonos Banco Cooperativo Español, S.A.
- Administración de los Préstamos Hipotecarios Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C.V., Caixa Rural Albalat Dels Sorells, C.C.V., Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caixa Rural Galega, S.C.C.L.G., Caixa Rural La Vall 'San Isidro', S.C.C.V., Caixa Rural Torrent C.C.V., Caja Campo, Caja Rural, S.C.C., Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos, S.C.C., Caja Rural Central, S.C.C., Caja Rural de Albacete, S.C.C., Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Casinos, S.C.C.V., Caja Rural de Extremadura, S.C.C., Caja Rural de Gijón, C.C., Caja Rural de Granada, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Cajasiete, Caja Rural, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Toledo, S.C.C., Caja Rural de Zamora, C.C., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., Caja Rural Nuestra Señora de la Esperanza de Onda, S.C.C.V., Caja Rural San Jaime de Alquerías Niño Perdido S.C.C.V., Caja Rural San Jose de Burriana, S.C.C.V., Caja Rural San Jose de Nules, S.C.C.V., Caja Rural San Roque de Almenara S.C.C.V. y Credit Valencia, C.R.C.C.V., y Banco Cooperativo Español S.A.
- Contrato de Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca Banco Cooperativo Español, S.A.
- Dirección y Suscripción de la Emisión de Bonos Banco Cooperativo Español, S.A.

## A) EVOLUCIÓN DEL FONDO.

### 1. Derechos de Crédito – Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Los 19.341 Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el Fondo han sido emitidos sobre un total de 19.341 Préstamos Hipotecarios cuyo capital a la fecha de emisión ascendió a 2.200.118.800,81 euros, formado por un capital pendiente de vencimiento de 2.199.839.842,88 euros y un capital vencido pendiente de cobro de 278.957,93 euros. Los Certificados de Transmisión de Hipoteca están representadas en un título nominativo múltiple y se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios a que corresponda, participando del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos.

#### 1.1 Movimiento de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca.

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

Divisa	SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente	Núm.	Principal Pendiente
Euro - EUR EEUU Dólar - USD Japón Yen - JPY Reino Unido Libra - GBP Otras	18.663	2.050.021.294,02	19.341	2.200.118.800,81
<b>Total</b>	<b>18.663</b>	<b>2.050.021.294,02 (*)</b>	<b>19.341</b>	<b>2.200.118.800,81</b>
Importes en euros				

(\*) Al 31 de diciembre no incluye los intereses vencidos inferior a tres meses

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

	Préstamos Vivos	Amortización de Principal		Principal pendiente reembolso	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2009.02.25	19.341			2.200.118.800,81	100,00
2009	18.663	47.400.368,55	102.697.138,24	2.050.021.294,02	93,18
<b>Total</b>		<b>47.400.368,55</b>	<b>102.697.138,24</b>		
Importes en euros					

## 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, la deuda total que incluye los intereses devengados no vencidos y el valor de tasación inicial de los inmuebles hipotecados en garantía, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número Operac.	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total	Valor Tasación Inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	1.034	247.057,89	237.254,69	484.312,58	121.090.121,74	121.919.897,51	200.227.660,28	60,89
De 1 a 2 meses	346	178.519,00	241.196,30	419.715,30	41.107.812,58	41.649.367,95	69.295.662,21	60,10
De 2 a 3 meses	84	63.356,67	91.288,66	154.645,33	10.373.044,03	10.557.745,76	17.272.308,63	61,13
De 3 a 6 meses	108	118.615,14	203.412,06	322.027,20	13.400.106,22	13.761.523,96	22.293.568,41	61,73
De 6 a 12 meses	192	342.705,33	697.704,89	1.040.410,22	25.159.989,39	26.271.681,18	40.917.284,17	64,21
De 12 a 18 meses								
De 18 a 2 años								
De 2 a 3 años								
Más de 3 años								
<b>Totales</b>	<b>1.764</b>	<b>950.254,03</b>	<b>1.470.856,60</b>	<b>2.421.110,63</b>	<b>211.131.073,96</b>	<b>214.160.216,36</b>	<b>350.006.483,70</b>	<b>61,19</b>
Importes en euros								

## 1.3 Estados de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2009 según las características más representativas.

### Índices de referencia.

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

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

Índice Referencia	Número	Principal Pendiente Reembolso	% Tipo Interés Nominal	Margen s/índice Referencia
EURIBOR/MIBOR a 1 año	277	21.454.911,01	3,54	0,80
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)	17.210	1.912.734.108,40	3,13	0,77
M. Hipotecario Cajas de Ahorro	633	61.966.217,20	4,46	0,40
M. Hipotecario Conjunto de Ent	543	53.866.057,41	4,08	0,22
<b>Total</b>	<b>18.663</b>	<b>2.050.021.294,02</b>	<b>3,20</b>	<b>0,74</b>
		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 Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente reembolso	Núm.	Principal pendiente reembolso
Inferior a 1,00%				
1,00%-1,49%	5	810.315,54		
1,50%-1,99%	1.638	178.626.766,60		
2,00%-2,49%	2.888	319.249.867,59		
2,50%-2,99%	3.250	380.775.735,11	1	77.941,45
3,00%-3,49%	3.050	340.373.489,53	84	9.066.808,55
3,50%-3,99%	3.368	341.170.390,29	462	57.882.743,09
4,00%-4,49%	2.809	309.984.866,13	1.198	141.375.202,83
4,50%-4,99%	772	86.068.873,71	1.710	212.107.653,20
5,00%-5,49%	566	61.310.578,96	4.540	511.468.251,12
5,50%-5,99%	164	17.386.644,86	5.922	693.893.128,12
6,00%-6,49%	78	7.323.380,39	4.472	483.705.623,84
6,50%-6,99%	61	5.455.697,76	876	83.662.036,00
7,00%-7,49%	9	1.150.778,19	66	6.180.949,69
7,50%-7,99%	4	281.577,88	9	643.489,35
8,00%-8,49%				
8,50%-8,99%	1	52.331,48	1	54.973,57
9,00%-9,49%				
9,50%-9,99%				
superior a 10,00%				
<b>Total</b>	<b>18.663</b>	<b>2.050.021.294,02</b>	<b>19.341</b>	<b>2.200.118.800,81</b>
<b>% Tipo interés nominal:</b>				
Medio ponderado por principal pendiente		3,20%		5,54%
Importes en euros				

#### 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 del inmueble hipotecado en garantía, expresada en tanto por cien, es la siguiente:

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente reembolso	Núm.	Principal pendiente reembolso
0,01%-40,00%	3.744	269.285.930,26	3.381	257.566.995,82
40,01%-60,00%	5.643	587.974.382,69	5.619	599.714.082,63
60,01%-80,00%	8.184	1.042.164.856,70	9.120	1.173.479.599,69
80,01%-100,00%	1.092	150.596.124,37	1.221	169.358.122,67
100,01%-120,00%				
120,01%-140,00%				
140,01%-160,00%				
superior a 160,00%				
<b>Total</b>	<b>18.663</b>	<b>2.050.021.294,02</b>	<b>19.341</b>	<b>2.200.118.800,81</b>
<b>% Principal Pendiente / Valor de Tasación:</b>				
Medio ponderado por principal pendiente		61,41%		62,78%
Importes en euros				

**Distribución geográfica.**

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

	SITUACIÓN AL 31/12/2009		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN	
	Núm.	Principal pendiente reembolso	Núm.	Principal pendiente reembolso
Andalucía	4.363	419.879.330,82	4.500	448.845.702,30
Aragón	2.047	232.034.534,10	2.132	250.840.256,47
Asturias	923	100.093.986,81	966	108.760.098,18
Baleares	215	35.451.730,40	220	36.760.182,44
Canarias	97	11.797.636,31	98	12.270.106,50
Cantabria	12	1.815.828,85	12	1.933.544,19
Castilla y León	587	56.648.462,67	630	63.824.391,95
Castilla-La Mancha	1.406	124.243.691,05	1.438	131.955.147,81
Cataluña	369	49.314.842,22	374	51.302.879,94
Ceuta				
Extremadura	160	13.668.844,47	166	14.640.360,73
Galicia	85	9.308.186,33	91	10.614.966,10
Madrid	525	55.328.553,64	538	59.444.726,96
Melilla				
Murcia	165	18.885.530,40	167	19.578.963,36
Navarra	1.709	202.604.718,07	1.788	223.094.950,06
La Rioja	335	41.310.725,55	354	45.801.080,98
Comunidad Valenciana	5.093	600.120.992,33	5.268	636.171.288,97
País Vasco	572	77.513.700,00	599	84.280.153,87
<b>Total</b>	<b>18.663</b>	<b>2.050.021.294,02</b>	<b>19.341</b>	<b>2.200.118.800,81</b>
Importes en euros				

Notas: 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 de la tasa de amortización anticipada del ejercicio y la tasa histórica desde la constitución del Fondo, es la siguiente:

	Principal pendiente reembolso (1)	% sobre Inicial	Amortización anticipada Principal	Ejercicio	Histórico
				% Tasa Anual	% Tasa Anual
2005.02.25 2009	2.200.118,801 2.050.021,294	100,00 93,18	102.697,138	5,18	5,70
Importes en miles de euros					

(1) Saldo de fin de mes

## 2. Bonos de Titulación

Los Bonos de Titulación se emitieron por un importe nominal total de 2.200.000.000,00 euros, integrados por 21.131 Bonos de la Serie A, 253 Bonos de la Serie B y 616 Bonos de la Serie C de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por la Agencia de Calificación, Moody's Investors Service ("Moody's"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's	
	Inicial	Actual
Serie A	Aaa	Aaa
Serie B	Aa3	Aa3
Serie C	Baa3	Baa3

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

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

### Movimientos.

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

**Emisión:** Bonos Serie A  
**Código ISIN:** ES0323975005  
**Número:** 21.131 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
<b>TOTALES</b>		<b>1.576,01</b>	<b>1.292,33</b>	<b>28.510.460,92</b>	<b>0,00</b>	<b>6.717,09</b>	<b>141.938.828,79</b>	<b>6,87%</b>	<b>93.282,91</b>	<b>1.971.161.171,21</b>	<b>93,28%</b>
25.03.2010	1,006%	226,786301	185,964767								
28.12.2009	1,049%	261,111811	214,111685	5.517.553,68	0,00	2.046,23	43.238.886,13	2,15%	93.282,91	1.971.161.171,21	93,28%
25.09.2009	1,506%	374,212595	306,854328	7.907.486,34	0,00	1.902,61	40.204.051,91	1,96%	95.329,14	2.014.400.057,34	95,33%
25.06.2009	2,178%	713,900000	585,398000	15.085.420,90	0,00	2.768,25	58.495.890,75	2,77%	97.231,75	2.054.604.109,25	97,23%
25.02.2009									100.000,00	2.113.100.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie B  
Código ISIN: ES0323975013  
Número: 253 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
<b>TOTALES</b>		<b>1.833,01</b>	<b>1.503,07</b>	<b>390.014,96</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>100.000,00</b>	<b>25.300.000,00</b>	<b>100,00%</b>
25.03.2010	1,206%	291,450000	238,989000								
28.12.2009	1,249%	326,127778	267,424778	82.510,33	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	25.300.000,00	100,00%
25.09.2009	1,706%	435,977778	357,501778	110.302,38	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	25.300.000,00	100,00%
25.06.2009	2,378%	779,455556	639,153556	197.202,26	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	25.300.000,00	100,00%
25.02.2009									100.000,00	25.300.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie C  
Código ISIN: ES0323975021  
Número: 616 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
<b>TOTALES</b>		<b>2.050,23</b>	<b>1.681,19</b>	<b>1.053.637,20</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>	<b>100.000,00</b>	<b>61.600.000,00</b>	<b>100,00%</b>
25.03.2010	1,406%	339,783333	278,622333								
28.12.2009	1,449%	378,350000	310,247000	233.063,60	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	61.600.000,00	100,00%
25.09.2009	1,906%	487,088889	399,412889	300.046,76	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	61.600.000,00	100,00%
25.06.2009	2,578%	845,011111	692,909111	520.526,84	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	61.600.000,00	100,00%
25.02.2009									100.000,00	61.600.000,00	100,00%

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

#### 3.1 Bonos de Titulización

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

#### 3.2 Resto de 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

		<b>Ejercicio actual</b>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	4,34%
• Tasa anual de amortización anticipada	(2)	5,18%
• Tasa de morosidad de 3 meses *	(2)	1,86%
• Tasa de morosidad de 18 meses *	(2)	--

(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

		<b>Ejercicio actual</b>
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,66%

(1) Durante el ejercicio.

(2) Al cierre del ejercicio

## 3. Operaciones financieras

		<b>Ejercicio actual</b>
Cuenta de Tesorería		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	1,28%
Permuta de Intereses		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	
Receptor		1,33%
Pagador		3,83%
Préstamo Subordinado		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,35%
Préstamo Gastos Iniciales		
• Tipo de interés nominal medio ponderado	(1)	2,38%
Fondo de Reserva	(2)	
• Saldo Requerido		71.500.000,00
• Saldo Dotado		71.500.000,00

(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 riesgo 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) Inversión de los saldos depositados objeto del contrato, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones mínimas requeridas.
- d) Constitución por la contraparte de depósitos de efectivo o de valores 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.

Adicionalmente la línea de Crédito, destinada a proteger el Fondo en caso de que no le fuesen ingresados, por concurso de cualquiera de las contrapartes que actúan como Administradores, cantidades que hubieran sido percibidas de los Préstamos Hipotecarios por el Administrador y que correspondan al Fondo hasta un límite máximo.

- Riesgo de tipo de interés:

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

Mediante el contrato de permuta financiera se mitiga el riesgo de tipo de interés que tiene lugar en el Fondo por el hecho de encontrarse los Préstamos sometidos a intereses fijos y a intereses variables con diferentes índices de referencia y diferentes periodos de revisión y de liquidación a los intereses variables establecidos para los Bonos referenciados al Euribor a 3 meses y con periodos de devengo y liquidación trimestrales, así como el riesgo que se deriva de las posibles renegociaciones del tipo de interés de los Préstamos.

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 2009, 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 Certificados de Transmisión de Hipoteca pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de cada serie pendientes de reembolso. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (25 de marzo de 2053 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 2010 el Fondo se pueda encontrar en alguno de los supuestos de liquidación anticipada del Fondo. No obstante:

(i) La Emisión de Bonos se realiza con el objeto de disponer las Entidades Cedentes de activos líquidos que puedan ser utilizados como garantía en operaciones con el Eurosistema o ser enajenados en el mercado.

(ii) La Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo cuando habiendo transcurrido al menos un (1) año desde la constitución del Fondo, la Sociedad Gestora cuente con el consentimiento y la aceptación expresa de la totalidad de los tenedores de los Bonos de todas y cada una de las Series y de todas las contrapartes de los contratos en vigor con el Fondo, tanto en relación al pago de cantidades que dicha Liquidación Anticipada implique como en relación al procedimiento en que vaya a llevarla a cabo.

(iii) Los requisitos actuales del Banco Central Europeo para que los bonos de titulización puedan utilizarse en las operaciones de crédito del eurosistema pudieran dar lugar al ejercicio de la facultad a que se ha hecho referencia en el apartado (ii) precedente.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2009 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.

Rural Hipotecario XI Fondo de Tutilización de Activos															
Vida Media y amortización final estimadas para cada Serie de Bonos según diferentes hipótesis de tasas constantes de amortización anticipada de los Préstamos Tutilizados															
Bonos de Tutilización de Activos al día:		31/12/2009													
VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGUN 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%
<b>BONOS SERIE A</b>															
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	11,35	9,52	8,11	7,00	6,12	5,41	4,83	4,35					
		fecha	29/04/2021	01/07/2019	30/01/2018	22/12/2016	04/02/2016	22/05/2015	23/10/2014	01/05/2014					
	Amortización Final	años	28,27	26,52	24,52	22,26	20,51	18,51	17,01	15,51					
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	11,18	9,33	7,90	6,80	5,93	5,22	4,66	4,20					
		fecha	25/03/2038	25/06/2036	25/06/2034	25/03/2032	25/06/2030	25/06/2028	25/12/2026	25/06/2025					
	Amortización Final	años	23,26	20,76	18,26	16,26	14,51	12,76	11,51	10,51					
		fecha	25/03/2033	25/09/2030	25/03/2028	25/03/2026	25/06/2024	25/09/2022	25/06/2021	25/06/2020					
<b>BONOS SERIE B</b>															
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	18,14	15,70	13,66	11,97	10,58	9,43	8,46	7,65					
		fecha	08/02/2028	01/09/2025	18/08/2023	11/12/2021	21/07/2020	27/05/2019	09/06/2018	16/08/2017					
	Amortización Final	años	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53					
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	17,34	14,84	12,73	11,06	9,70	8,54	7,63	6,89					
		fecha	25/06/2049	25/06/2049	25/06/2049	25/06/2049	25/06/2049	25/06/2049	25/06/2049	25/06/2049					
	Amortización Final	años	23,26	20,76	18,26	16,26	14,51	12,76	11,51	10,51					
		fecha	25/03/2033	25/09/2030	25/03/2028	25/03/2026	25/06/2024	25/09/2022	25/06/2021	25/06/2020					
<b>BONOS SERIE C</b>															
Sin amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	31,67	29,66	27,75	25,86	24,00	22,21	20,51	18,94					
		fecha	18/08/2041	14/08/2039	18/09/2037	30/10/2035	19/12/2033	04/03/2032	24/06/2030	29/11/2028					
	Amortización Final	años	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53	39,53					
Con amort. opcional <sup>(1)</sup>	Vida media	años	23,26	20,76	18,26	16,26	14,51	12,76	11,51	10,51					
		fecha	25/03/2033	25/09/2030	25/03/2028	25/03/2026	25/06/2024	25/09/2022	25/06/2021	25/06/2020					
	Amortización Final	años	23,26	20,76	18,26	16,26	14,51	12,76	11,51	10,51					
		fecha	25/03/2033	25/09/2030	25/03/2028	25/03/2026	25/06/2024	25/09/2022	25/06/2021	25/06/2020					

Hipótesis de cálculo:

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

**Anexos a las Cuentas Anuales e Informe de Gestión del ejercicio 2009; 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: **RURAL HIPOTECARIO XI, 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: **2009**

Entidades cedentes de los activos titulizados: CAIXA RURAL DE BALEARS, S.C.C. - CAJA R. DEL MEDITERRANEO, R.CAJA, S.C.C. - CAJA RURAL DE ARAGÓN, S.C.C. - CAJA RURAL DE NAVARRA, S.C.C. - CAJA RURAL DE TERUEL, S.C.C. - CAJA RURAL DE ZAMORA, C.C. - OTRAS CAJAS DE AHORRO (indicar en notas)

### 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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 25/02/2009			
	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)		
Participaciones hipotecarias	0001		0030		0060		0090		0120		0150	
Certificados de transmisión hipotecaria	0002	18.663	0031	2.050.021	0061		0091		0121	19.341	0151	2.200.119
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	
<b>Total</b>	<b>0021</b>	<b>18.663</b>	<b>0050</b>	<b>2.050.021</b>	<b>0080</b>		<b>0110</b>		<b>0140</b>	<b>19.341</b>	<b>0170</b>	<b>2.200.119</b>

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

OTRAS ENTIDADES: CAJA RURAL CENTRAL, S.C.C.; CAJA RURAL DE GIJÓN, S.C.C.; CREDIT VALENCIA CAJA RURAL C.C.V.; CAJA RURAL DEL SUR, S.C.C.; CAIXA RURAL ALBAT DELS SORELLS; CAIXA POPULAR CAIXA RURAL; CAJA RURAL DE CASINOS, S.C.C.; CAJA RURAL SAN JOSÉ DE NULES; CAJA RURAL NUESTRA SEÑORA DE LA ESPERANZA DE ONDA; CAJA RURAL S JAIME DE ALQUERÍAS NIÑO PERDIDO; CAJA RURAL TORRENT; CAJA RURAL S JOSÉ DE BURRIANA; CAIXA RURAL LA VALL SAN ISIDRO, S.C.C.; CAJA RURAL S ROQUE DE ALMENARA; CAJA CAMPO CAJA RURAL, S.C.C.; CAJA RURAL DE TOLEDO, S.C.C.; CAJASIETE, CAJA RURAL, S.C.C.; CAIXA RURAL GALEGA, S.C.C.; CAJA RURAL ARAGONESA Y DE LOS PIRINEOS, S.C.C.; CAJA RURAL DE ASTURIAS, S.C.C.; CAJA RURAL DE ALBACETE, S.C.C.; CAJA RURAL DE GRANADA, S.C.C.; CAJA RURAL DE SORIA, S.C.C.; CAJA RURAL DE EXTREMADURA, S.C.C.

Conciliación entre saldo de balance y Estado S.05.1 CuadroA  
Balance Saldo

+ Derechos de Crédito (LP)	1978487000
+ Derechos de Crédito (CP)	75022000
- Correcciones valor por deterioro de los activos	-265000
- Intereses y gastos devengados no vencidos	3221000
- Activos dudosos por intereses y otros	531000
	-----
Total saldo neto partidas de balance	2050022000

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO XI, 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: **2009**

Entidades cedentes de los activos titulizados: CAIXA RURAL DE BALEARS, S.C.C. - CAJA R. DEL MEDITERRANEO, R.CAJA, S.C.C. - CAJA RURAL DE ARAGÓN, S.C.C. - CAJA RURAL DE NAVARRA, S.C.C. - CAJA RURAL DE TERUEL, S.C.C. - CAJA RURAL DE ZAMORA, C.C. - OTRAS CAJAS DE AHORRO (indicar en notas)

### 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 31/12/2009		Situación cierre anual anterior	
Amortización ordinaria desde el cierre anual anterior	0200	-47.560	0210	
Amortización anticipada desde el cierre anual anterior	0201	-102.538	0211	
Total importe amortizado acumulado desde el origen del Fondo	0202	-150.098	0212	
Importe pendiente de amortización de los nuevos activos incorporados en el periodo (1)	0203	0	0213	
<b>Importe pendiente cierre del periodo (2)</b>	0204	2.050.021	0214	
<b>Tasa amortización anticipada efectiva del periodo</b>	0205	5,20	0215	

(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: **RURAL HIPOTECARIO XI, 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: **2009**

Entidades cedentes de los activos titulizados: CAIXA RURAL DE BALEARS, S.C.C. - CAJA R. DEL MEDITERRANEO, R.CAJA, S.C.C. - CAJA RURAL DE ARAGÓN, S.C.C. - CAJA RURAL DE NAVARRA, S.C.C. - CAJA RURAL DE TERUEL, S.C.C. - CAJA RURAL DE ZAMORA, C.C. - OTRAS CAJAS DE AHORRO (indicar en notas)

### 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	Intereses ordinarios		Total	Principal	Total	Principal	Total			
Hasta 1 mes	0700	1.034	0710	247	0720	237	0730	484	0740	121.090	0750	121.920
De 1 a 2 meses	0701	346	0711	179	0721	241	0731	420	0741	41.108	0751	41.650
De 2 a 3 meses	0702	84	0712	63	0722	91	0732	154	0742	10.373	0752	10.557
De 3 a 6 meses	0703	108	0713	119	0723	203	0733	322	0743	13.400	0753	13.761
De 6 a 12 meses	0704	192	0714	342	0724	699	0734	1.041	0744	25.160	0754	26.272
De 12 a 18 meses	0705	0	0715	0	0725	0	0735	0	0745	0	0755	0
De 18 meses a 2 años	0706	0	0716	0	0726	0	0736	0	0746	0	0756	0
De 2 a 3 años	0707	0	0717	0	0727	0	0737	0	0747	0	0757	0
Más de 3 años	0708	0	0718	0	0728	0	0738	0	0748	0	0758	0
<b>Total</b>	<b>0709</b>	<b>1.764</b>	<b>0719</b>	<b>950</b>	<b>0729</b>	<b>1.471</b>	<b>0739</b>	<b>2.421</b>	<b>0749</b>	<b>211.131</b>	<b>0759</b>	<b>214.160</b>

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

Impagados con garantía real (2)	Nº de activos	Importe impagado						Principal pendiente no		Deuda Total	Valor garantía (3)	% Deuda/v. Tasación				
		Principal	Intereses ordinarios		Total	vencido	Principal	Total								
Hasta 1 mes	0770	1.034	0780	247	0790	237	0800	484	0810	121.090	0820	121.920	0830	200.227	0840	60,89
De 1 a 2 meses	0771	346	0781	179	0791	241	0801	420	0811	41.108	0821	41.650	0831	69.296	0841	60,10
De 2 a 3 meses	0772	84	0782	63	0792	91	0802	154	0812	10.373	0822	10.557	0832	17.272	0842	61,12
De 3 a 6 meses	0773	108	0783	119	0793	203	0803	322	0813	13.400	0823	13.761	0833	22.294	0843	61,73
De 6 a 12 meses	0774	192	0784	342	0794	699	0804	1.041	0814	25.160	0824	26.272	0834	40.917	0844	64,21
De 12 a 18 meses	0775	0	0785	0	0795	0	0805	0	0815	0	0825	0	0835	0	0845	0,00
De 18 meses a 2 años	0776	0	0786	0	0796	0	0806	0	0816	0	0826	0	0836	0	0846	0,00
De 2 a 3 años	0777	0	0787	0	0797	0	0807	0	0817	0	0827	0	0837	0	0847	0,00
Más de 3 años	0778	0	0788	0	0798	0	0808	0	0818	0	0828	0	0838	0	0848	0,00
<b>Total</b>	<b>0779</b>	<b>1.764</b>	<b>0789</b>	<b>950</b>	<b>0799</b>	<b>1.471</b>	<b>0809</b>	<b>2.421</b>	<b>0819</b>	<b>211.131</b>	<b>0829</b>	<b>214.160</b>	<b>0839</b>	<b>350.006</b>	<b>0849</b>	<b>61,19</b>

(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)

**ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

S.05.1

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO XI, 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: **2009**

Entidades cedentes de los activos titulizados: CAIXA RURAL DE BALEARS, S.C.C. - CAJA R. DEL MEDITERRANEO, R.CAJA, S.C.C. - CAJA RURAL DE ARAGÓN, S.C.C. - CAJA RURAL DE NAVARRA, S.C.C. - CAJA RURAL DE TERUEL, S.C.C. - CAJA RURAL DE ZAMORA, C.C. - OTRAS CAJAS DE AHORRO (indicar en notas)

**INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN**

CUADRO D	Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Escenario inicial							
	Tasa de recuperación de activos dudosos (A)		Tasa de recuperación de activos dudosos (B)		Tasa de recuperación de activos dudosos (C)		Tasa de recuperación de activos dudosos (D)		Tasa de recuperación de activos dudosos (A)		Tasa de recuperación de activos dudosos (B)		Tasa de recuperación de activos dudosos (C)		Tasa de recuperación de activos dudosos (D)	
Ratios de morosidad (1)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	Tasa de recuperación de activos dudosos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	Tasa de recuperación de activos dudosos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	Tasa de recuperación de activos dudosos (D)	Tasa de activos dudosos (A)	Tasa de fallido (B)	Tasa de recuperación de activos dudosos (C)	Tasa de recuperación de activos dudosos (D)
Participaciones hipotecarias	0850	0868	0886	0904	0922	0940	0958	0976	0994	1012	1030	1048				
Certificados de transmisión de hipoteca	0851	1,95 0869	0887	30,00 0905	0923	0941	0959	0977	0995	2,21 1013	0,48 1031	1049	70,00			
Préstamos hipotecarios	0852	0870	0888	0906	0924	0942	0960	0978	0996	1014	1032	1050				
Cédulas Hipotecarias	0853	0871	0889	0907	0925	0943	0961	0979	0997	1015	1033	1051				
Préstamos a promotores	0854	0872	0890	0908	0926	0944	0962	0980	0998	1016	1034	1052				
Préstamos a PYMES	0855	0873	0891	0909	0927	0945	0963	0981	0999	1017	1035	1053				
Préstamos a empresas	0856	0874	0892	0910	0928	0946	0964	0982	1000	1018	1036	1054				
Préstamos Corporativos	0857	0875	0893	0911	0929	0947	0965	0983	1001	1019	1037	1055				
Bonos de Tesorería	0858	0876	0894	0912	0930	0948	0966	0984	1002	1020	1038	1056				
Deuda subordinada	0859	0877	0895	0913	0931	0949	0967	0985	1003	1021	1039	1057				
Créditos AAPP	0860	0878	0896	0914	0932	0950	0968	0986	1004	1022	1040	1058				
Préstamos Consumo	0861	0879	0897	0915	0933	0951	0969	0987	1005	1023	1041	1059				
Préstamos automoción	0862	0880	0898	0916	0934	0952	0970	0988	1006	1024	1042	1060				
Cuotas arrendamiento financiero	0863	0881	0899	0917	0935	0953	0971	0989	1007	1025	1043	1061				
Cuentas a cobrar	0864	0882	0900	0918	0936	0954	0972	0990	1008	1026	1044	1062				
Derechos de crédito futuros	0865	0883	0901	0919	0937	0955	0973	0991	1009	1027	1045	1063				
Bonos de titulización	0866	0884	0902	0920	0938	0956	0974	0992	1010	1028	1046	1064				
Otros	0867	0885	0903	0921	0939	0957	0975	0993	1011	1029	1047	1065				

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

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

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.1

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO XI, 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: **2009**

Entidades cedentes de los activos titulizados: CAIXA RURAL DE BALEARS, S.C.C. - CAJA R. DEL MEDITERRANEO, R.CAJA, S.C.C. - CAJA RURAL DE ARAGÓN, S.C.C. - CAJA RURAL DE NAVARRA, S.C.C. - CAJA RURAL DE TERUEL, S.C.C. - CAJA RURAL DE ZAMORA, C.C. - OTRAS CAJAS DE AHORRO (indicar en notas)

### INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS AL FONDO DE TITULIZACIÓN

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

Vida residual de los activos cedidos al Fondo (1)	Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 25/02/2009			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior a 1 año	1300	3	1310	408	1320		1330		1340	4	1350	568
Entre 1 y 2 años	1301	1	1311	27	1321		1331		1341	0	1351	0
Entre 2 y 3 años	1302	3	1312	227	1322		1332		1342	1	1352	39
Entre 3 y 5 años	1303	50	1313	2.243	1323		1333		1343	26	1353	1.746
Entre 5 y 10 años	1304	639	1314	35.256	1324		1334		1344	545	1354	33.087
Superior a 10 años	1305	17.967	1315	2.011.860	1325		1335		1345	18.765	1355	2.164.679
<b>Total</b>	1306	18.663	1316	2.050.021	1326		1336		1346	19.341	1356	2.200.119
<b>Vida residual media ponderada (años)</b>	1307	24,68			1327				1347	25,40		

(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 31/12/2009		Situación cierre anual anterior		Situación inicial 25/02/2009	
	Años		Años		Años	
Antigüedad media ponderada	0630	3,00	0632		0634	2,16

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO XI, 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: **2009**

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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Escenario inicial 25/02/2009			
		Denominación serie	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente	Vida media de los pasivos (1)	Nº de pasivos emitidos	Nominal unitario	Importe pendiente
Serie (2)		0001	0002	0003	0004	0005	0006	0007	0008	0009	0070	0080	0090
ES0323975005	BONOSA	21.131	93	1.971.161	13,87					21.131	100	2.113.100	14,05
ES0323975013	BONOSB	253	100	25.300	24,77					253	100	25.300	27,31
ES0323975021	BONOSC	616	100	61.600	24,77					616	100	61.600	27,31
<b>Total</b>		8006	22.000	8025	2.058.061	8045		8065		8085	22.000	8105	2.200.000

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO XI, 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: **2009**

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 B

Serie (1)	Denominación serie	Grado de subordinación (2)	Índice de referencia (3)	Margen (4)	Tipo aplicado	Base de cálculo de intereses	Días Acumulados (5)	Intereses Acumulados (6)	Importe pendiente						
									Principal no vencido	Principal impagado	Intereses impagados	Total pendiente (7)			
									9994	9995	9997	9998			
BONOSA	ES0323975005	NS	Euribor 03 meses	0,30	1,00	360	4	220	1.971.161	0	0	0	1.971.161		
BONOSB	ES0323975013	S	Euribor 03 meses	0,50	1,20	360	4	3	25.300	0	0	0	25.300		
BONOSC	ES0323975021	S	Euribor 03 meses	0,70	1,40	360	4	10	61.600	0	0	0	61.600		
<b>Total</b>								9228	233	9085	2.058.061	9095	9105	9115	2.058.061

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

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

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

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

(5) Días acumulados desde la última fecha de pago

(6) Intereses acumulados desde la última fecha de pago

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO XI, 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: **2009**

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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior			
			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
ES0323975005	BONOSA	25-03-2053	141.939	141.939	28.510	28.510				
ES0323975013	BONOSB	25-03-2053	0	0	390	390				
ES0323975021	BONOSC	25-03-2053	0	0	1.054	1.054				
<b>Total</b>			7305	141.939	7315	141.939	7325	29.954	7335	29.954
							7345		7355	
									7365	
										7375

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

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

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.2

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO XI, 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: **2009**

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
ES0323975005	BONOSA	25-02-2009	MDY	Aaa	Aaa	Aaa
ES0323975013	BONOSB	25-02-2009	MDY	Aa3	Aa3	Aa3
ES0323975021	BONOSC	25-02-2009	MDY	Baa3	Baa3	Baa3

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

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.3

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO XI, 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: **2009**

### INFORMACIÓN SOBRE MEJORAS CREDITICIAS

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

		Situación actual 31/12/2009		Situación cierre anual anterior
1. Importe del Fondo de Reserva u otras mejoras equivalentes	0010	71.500	1010	
2. Porcentaje que representa el Fondo de Reserva, u otras mejoras equivalentes, sobre el total de activos titulizados	0020	3,49	1020	
3. Exceso de spread (%) (1)	0040	2,68	1040	
4. Permuta financiera de intereses (S/N)	0050	Si	1050	
5. Permuta financiera de tipos de cambio (S/N)	0070	No	1070	
6. Otras permutas financieras (S/N)	0080	No	1080	
7. Importe disponible de la línea/s de liquidez (2)	0090	0	1090	
8. Subordinación de series (S/N)	0110	Si	1110	
9. Porcentaje del importe pendiente de las series no subordinadas sobre el importe pendiente del total de bonos (3)	0120	95,78	1120	
10. Importe de los pasivos emitidos garantizados por avales	0150	0	1150	
11. Porcentaje que representa el aval sobre el total de los pasivos emitidos	0160	0,00	1160	
12. Importe máximo de riesgo cubierto por derivados de crédito u otras garantías financieras adquiridas	0170	0	1170	
13. Otros (S/N) (4)	0180	No	1180	

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

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

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

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

### Información sobre contrapartes de las mejoras crediticias

	NIF	*	Denominación



<p>Contraparte del Fondo de Reserva u otras mejores equivalentes (5)</p>	<p>0200</p>	<p>1210  Caja Rural Central, S.C.C.;Caja Rural de Gijón, S.C.C.;Caja Rural de Navarra, S.C.C.;Caja Rural de Extremadura, S.C.C.;Caja Rural de Soria, S.C.C.;Caja Rural de Aragón, S.C.C.;Caja Rural de Granada, S.C.C.;Caja Rural de Albacete, S.C.C.;Caja Rural de Asturias, S.C.C.;Caixa Rural Galega, S.C.C.;Cajasiete, Caja Rural, S.C.C.;Caja Rural de Teruel, S.C.C.;Caja Rural de Toledo, S.C.C.;Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C.;Caja Rural de Zamora, S.C.C.;Caja Campo Caja Rural, S.C.C.;Caja Rural S Roque de Almenara;Caixa Rural La Vall San Isidro, S.C.C.;Caja Rural S José de Burriana;Caja Rural Torrent;Caja Rural S Jaime de Alquerías Niño Perdido;Caja Rural Nuestra Señora de la Esperanza de Onda;Caja Rural San José de Nules;Caja Rural de Casinos, S.C.C.;Caixa Rural de Balears, S.C.C.;Caixa Popular Caixa Rural;Caixa Rural Albalat dels Sorells;Caja Rural del Sur, S.C.C.;Credit Valencia Caja Rural C.C.V.;Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos, S.C.C.</p>
--	-------------	---

			Caja Rural Central, S.C.C.;Caja Rural de Gijón, S.C.C.;Caja Rural de Navarra, S.C.C.;Caja Rural de Extremadura, S.C.C.;Caja Rural de Soria, S.C.C.;Caja Rural de Aragón, S.C.C.;Caja Rural de Granada, S.C.C.;Caja Rural de Albacete, S.C.C.;Caja Rural de Asturias, S.C.C.;Caixa Rural Galega, S.C.C.;Cajasiete, Caja Rural, S.C.C.;Caja Rural de Teruel, S.C.C.;Caja Rural de Toledo, S.C.C.;Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C.;Caja Rural de Zamora, S.C.C.;Caja Campo Caja Rural, S.C.C.;Caja Rural S Roque de Almenara;Caixa Rural La Vall San Isidro, S.C.C.;Caja Rural S José de Burriana;Caja Rural Torrent;Caja Rural S Jaime de Alquerías Niño Perdido;Caja Rural Nuestra Señora de la Esperanza de Onda;Caja Rural San José de Nules;Caja Rural de Casinos, S.C.C.;Caixa Rural de Balears, S.C.C.;Caixa Popular Caixa Rural;Caixa Rural Albalat dels Sorells;Caja Rural del Sur, S.C.C.;Credit Valencia Caja Rural C.C.V.;Caja Rural Aragonesa y de los Pirineos, S.C.C.
Permutas financieras de tipos de interés	0210	1220	
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: **RURAL HIPOTECARIO XI, 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: **2009**

### 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	39.021	0200		0300	1,90	0400		1120	1,93		
2. Activos Morosos por otras razones					0110	0	0210		0310	0,00	0410		1130	0,00		
<b>Total Morosos</b>					0120	39.021	0220		0320	1,90	0420		1140	1,93	1280	4,9,3,3 NOTA DE VALORES
3. Activos Fallidos por impagos con antigüedad igual o superior a	0050	18	0060		0130	0	0230		0330	0,00	0430		1050	0,00		
4. Activos Fallidos por otras razones					0140	0	0240		0340	0,00	0440		1160	0,00		
<b>Total Fallidos</b>					0150	0	0250		0350	0,00	0450		1200	0,00	1290	4,9,3,3 NOTA DE VALORES

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### Triggers

##### Amortización Secuencial

Referencia del folleto: 4.9.3.5

Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Serie A hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización.

Referencia del folleto: 4.9.3.5

No será excepción que, aunque no hubiera sido amortizada la Serie A en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C en las Fechas de Pago en las que se cumplan todas las circunstancias siguientes respecto a cada una de estas Series ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):

Referencia del folleto: 4.9.3.5

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

Referencia del folleto: 4.9.3.5

Limite: 2,30%

El Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 2,300% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y

Referencia del folleto: 4.9.3.5

Limite: 1,50%

El Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,50% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

Referencia del folleto: 4.9.3.5

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

Referencia del folleto: 4.9.3.5

Limite: 5,60%

El Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 5,600% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y

Referencia del folleto: 4.9.3.5

Limite: 1%

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: 4.9.3.5

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

Referencia del folleto: 4.9.3.5

que el importe del Fondo de Reserva Requerido fuera a ser dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente,

Referencia del folleto: 4.9.3.5

Limite: 10%

que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

Referencia del folleto: 4.9.3.5

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 por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y, en su caso, de la Serie C, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C, de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y, en su caso, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 2,300% y en el 5,600%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

Diferimiento/Postergamiento intereses

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1

Limite: 12%

Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 7º lugar en el orden de prelación. Se procederá a la postergación de este pago al 7º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Hipotecarios Dudosos, computados por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Hipotecario Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 12,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos Hipotecarios en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

Referencia del folleto: 3.4.6.2.1

Limite: 8%

Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergación de este pago al 8º lugar en el orden de prelación. Se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Hipotecarios Dudosos, computados por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Hipotecario Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 8,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos Hipotecarios en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A y de la Serie B y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

No reducción del Fondo de Reserva

Referencia del folleto: 3.4.2.2

el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago precedente, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:

Referencia del folleto: 3.4.2.2

Limite: 1%

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.

Referencia del folleto: 3.4.2.2

Que el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.

Referencia del folleto: 3.4.2.2

Limite: 0,65%

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 0,65%.

Referencia del folleto: 3.4.2.2

Limite: 3 AÑOS

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: **RURAL HIPOTECARIO XI, 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: **2009**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

CUADRO A Distribución geográfica de activos titulizados	Situación actual 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 25/02/2009			
	Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)			Nº de activos vivos	Importe pendiente (1)		
Andalucía	0400	4.363	0426	419.878	0452	0478			0504	4.500	0530	448.846
Aragón	0401	2.047	0427	232.034	0453	0479			0505	2.132	0531	250.840
Asturias	0402	923	0428	100.094	0454	0480			0506	966	0532	108.760
Baleares	0403	215	0429	35.452	0455	0481			0507	220	0533	36.760
Canarias	0404	97	0430	11.798	0456	0482			0508	98	0534	12.270
Cantabria	0405	12	0431	1.816	0457	0483			0509	12	0535	1.934
Castilla-León	0406	587	0432	56.648	0458	0484			0510	630	0536	63.824
Castilla La Mancha	0407	1.406	0433	124.244	0459	0485			0511	1.438	0537	131.955
Cataluña	0408	369	0434	49.315	0460	0486			0512	374	0538	51.303
Ceuta	0409	0	0435	0	0461	0487			0513	0	0539	0
Extremadura	0410	160	0436	13.669	0462	0488			0514	166	0540	14.640
Galicia	0411	85	0437	9.308	0463	0489			0515	91	0541	10.615
Madrid	0412	525	0438	55.329	0464	0490			0516	538	0542	59.445
Meilla	0413	0	0439	0	0465	0491			0517	0	0543	0
Murcia	0414	165	0440	18.886	0466	0492			0518	167	0544	19.579
Navarra	0415	1.709	0441	202.605	0467	0493			0519	1.788	0545	223.095
La Rioja	0416	335	0442	41.311	0468	0494			0520	354	0546	45.801
Comunidad Valenciana	0417	5.093	0443	600.120	0469	0495			0521	5.268	0547	636.172
País Vasco	0418	572	0444	77.514	0470	0496			0522	599	0548	84.280
<b>Total España</b>	0419	18.663	0445	2.050.021	0471	0497			0523	19.341	0549	2.200.119
Otros países Unión europea	0420	0	0446	0	0472	0498			0524	0	0550	0
Resto	0422	0	0448	0	0474	0500			0526	0	0552	0
<b>Total general</b>	0425	18.663	0450	2.050.021	0475	0501			0527	19.341	0553	2.200.119

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO XI, 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: **2009**

### 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 31/12/2009						Situación cierre anual anterior						Situación inicial 25/02/2009					
	Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)		Nº de activos vivos		Importe pendiente en Divisa (1)		Importe pendiente en euros (1)	
Euro - EUR	0571	18.663	0577	2.050.021	0583	2.050.021	0600		0606		0611		0620	19.341	0626	2.200.119	0631	2.200.119
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	
<b>Total</b>	<b>0576</b>	<b>18.663</b>			<b>0588</b>	<b>2.050.021</b>	<b>0605</b>				<b>0616</b>		<b>0625</b>	<b>19.341</b>			<b>0636</b>	<b>2.200.119</b>

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

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO XI, 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: **2009**

### 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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 25/02/2009			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
0% - 40%	1100	3.744	1110	269.286	1120		1130		1140	3.381	1150	257.567
40% - 60%	1101	5.643	1111	587.974	1121		1131		1141	5.619	1151	599.714
60% - 80%	1102	8.184	1112	1.042.165	1122		1132		1142	9.120	1152	1.173.480
80% - 100%	1103	1.092	1113	150.596	1123		1133		1143	1.221	1153	169.358
100% - 120%	1104	0	1114	0	1124		1134		1144	0	1154	0
120% - 140%	1105	0	1115	0	1125		1135		1145	0	1155	0
140% - 160%	1106	0	1116	0	1126		1136		1146	0	1156	0
superior al 160%	1107	0	1117	0	1127		1137		1147	0	1157	0
<b>Total</b>	<b>1108</b>	<b>18.663</b>	<b>1118</b>	<b>2.050.021</b>	<b>1128</b>		<b>1138</b>		<b>1148</b>	<b>19.341</b>	<b>1158</b>	<b>2.200.119</b>
<b>Media ponderada (%)</b>			<b>1119</b>	<b>61,41</b>			<b>1139</b>				<b>1159</b>	<b>62,78</b>

(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: **RURAL HIPOTECARIO XI, 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: **2009**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

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

#### CUADRO D

Rendimiento índice del periodo	Número de activos		Importe Pendiente		Margen ponderado s/ índice de referencia		Tipo de interés medio ponderado (2)	
	vivos							
Índice de referencia (1)	1400		1410		1420		1430	
EURIBOR/MIBOR a 1 año		277		21.455		0,80		3,54
EURIBOR/MIBOR a 1 año (M. Hipo)		17.210		1.912.734		0,77		3,13
M. Hipotecario Cajas de Ahorro		633		61.966		0,40		4,46
M. Hipotecario Conjunto de Ent		543		53.866		0,22		4,08
<b>TOTAL</b>	<b>1405</b>	<b>18.663</b>	<b>1415</b>	<b>2.050.021</b>	<b>1425</b>	<b>0,74</b>	<b>1435</b>	<b>3,20</b>

(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: **RURAL HIPOTECARIO XI, 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: **2009**

### 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 31/12/2009				Situación cierre anual anterior				Situación inicial 25/02/2009			
	Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente		Nº de activos vivos		Importe pendiente	
Inferior al 1%	1500	0	1521	0	1542		1563		1584	0	1605	0
1% - 1,49%	1501	5	1522	810	1543		1564		1585	0	1606	0
1,5% - 1,99%	1502	1.638	1523	178.627	1544		1565		1586	0	1607	0
2% - 2,49%	1503	2.888	1524	319.250	1545		1566		1587	0	1608	0
2,5% - 2,99%	1504	3.250	1525	380.775	1546		1567		1588	1	1609	78
3% - 3,49%	1505	3.050	1526	340.373	1547		1568		1589	84	1610	9.067
3,5% - 3,99%	1506	3.368	1527	341.170	1548		1569		1590	462	1611	57.883
4% - 4,49%	1507	2.809	1528	309.985	1549		1570		1591	1.198	1612	141.375
4,5% - 4,99%	1508	772	1529	86.069	1550		1571		1592	1.710	1613	212.108
5% - 5,49%	1509	566	1530	61.311	1551		1572		1593	4.540	1614	511.468
5,5% - 5,99%	1510	164	1531	17.387	1552		1573		1594	5.922	1615	693.893
6% - 6,49%	1511	78	1532	7.323	1553		1574		1595	4.472	1616	483.706
6,5% - 6,99%	1512	61	1533	5.456	1554		1575		1596	876	1617	83.662
7% - 7,49%	1513	9	1534	1.151	1555		1576		1597	66	1618	6.181
7,5% - 7,99%	1514	4	1535	282	1556		1577		1598	9	1619	643
8% - 8,49%	1515	0	1536	0	1557		1578		1599	0	1620	0
8,5% - 8,99%	1516	1	1537	52	1558		1579		1600	1	1621	55
9% - 9,49%	1517	0	1538	0	1559		1580		1601	0	1622	0
9,5% - 9,99%	1518	0	1539	0	1560		1581		1602	0	1623	0
Superior al 10%	1519	0	1540	0	1561		1582		1603	0	1624	0
<b>Total</b>	1520	18.663	1541	2.050.021	1562		1583		1604	19.341	1625	2.200.119
<b>Tipo de interés medio ponderado (%)</b>			9542	3,20			9584				1626	5,54

## ESTADOS FINANCIEROS PÚBLICOS DE FONDOS DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

S.05.5

Denominación del Fondo: **RURAL HIPOTECARIO XI, 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: **2009**

### OTRA INFORMACIÓN RELATIVA A LOS ACTIVOS CEDIDOS Y PASIVOS

#### CUADRO F

Concentración	Situación actual 31/12/2009			Situación cierre anual anterior			Situación inicial 25/02/2009		
	Porcentaje		CNAE (2)	Porcentaje		CNAE (2)	Porcentaje		CNAE (2)
Diez primeros deudores/emisores con más concentración	2000	0,26		2030			2060	0,25	
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: **RURAL HIPOTECARIO XI, 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: **2009**

### 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 31/12/2009						Situación inicial 25/02/2009					
	Nº de pasivos emitidos		Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros		Nº de pasivos emitidos		Importe pendiente en Divisa		Importe pendiente en euros	
Euro - EUR	3000	22.000	3060	2.058.061	3110	2.058.061	3170	22.000	3230	2.200.000	3250	2.200.000
EEUU Dólar - USDR	3010		3070		3120		3180		3240		3260	
Japón Yen - JPY	3020		3080		3130		3190		3250		3270	
Reino Unido Libra - GBP	3030		3090		3140		3200		3260		3280	
Otras	3040				3150		3210				3290	
<b>Total</b>	<b>3050</b>	<b>22.000</b>			<b>3160</b>	<b>2.058.061</b>	<b>3220</b>	<b>22.000</b>			<b>3300</b>	<b>2.200.000</b>

**Estado S.06 – NOTAS EXPLICATIVAS**

NOTA EXPLICATIVA AL ESTADO S.05.2 CUADRO A

VIDA MEDIA

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

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

---

D. Roberto Vicario Montoya  
(Presidente)

---

D. Pedro María Urresti Laca  
(Vicepresidente)

---

D. Ignacio Echevarría Soriano

---

D<sup>a</sup>. Ana Fernández Manrique

---

D. Mario Masiá Vicente

---

D. Justo de Rufino Portillo

---

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

---

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

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización., S.A., S.G.F.T., en sesión del 31 de marzo de 2010, 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 RURAL HIPOTECARIO XI Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2009, contenidos en las 67 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 42, a excepción de los Anexos que están contenidos en 25 páginas sin numeración y así han firmado el presente documento.

Madrid, 31 de marzo de 2010

---

D<sup>a</sup>. Belén Rico Arévalo  
Secretaría no Consejera