

C N M V

Registro de Auditorías

Emisores

Nº 11440

Informe de Auditoría

RURAL HIPOTECARIO VII FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2008

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T., Sociedad Gestora de
RURAL HIPOTECARIO VII FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Hemos auditado las cuentas anuales de RURAL HIPOTECARIO VII FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

Las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2008 son las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo formulan aplicando la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que adapta la normativa contable para Fondos de Titulización al nuevo Plan General de Contabilidad, aprobado por el Real Decreto 1514/2007. En este sentido, de acuerdo con la Norma Transitoria Tercera de la citada Circular, se han considerado las presentes cuentas anuales como cuentas anuales iniciales, por lo que no se incluyen cifras comparativas. En la Nota 16 de la memoria adjunta, "Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables", se incorporan el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio 2007, que fueron formuladas aplicando los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, junto con una explicación de las principales diferencias entre dichos principios y normas contables y los actuales, así como la cuantificación del impacto que produce esta variación de criterios contables en el patrimonio neto al 1 de enero de 2008, fecha de transición. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2008. Con fecha 28 de abril de 2008 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2007, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de RURAL HIPOTECARIO VII FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones, de los ingresos y gastos reconocidos y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación de RURAL HIPOTECARIO VII FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2008. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de cuentas con el N° S0530)



José Carlos Hernández Barrasús



ERNST & YOUNG, S.L.

27 de abril de 2009

2009 01/09/06693

Año N°
COPIA GRATUITA

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

**RURAL HIPOTECARIO VII
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2008**



RURAL HIPOTECARIO VII, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2008

	Nota	Miles de euros 2008
ACTIVO		
A) ACTIVO NO CORRIENTE		617.158
I. Activos financieros a largo plazo	4	617.158
1. Valores representativos de deuda		-
2. Derechos de crédito		617.158
Participaciones Hipotecarias		586.053
Certificados de Transmisión de Hipoteca		31.105
Corrección de valor por deterioro de activos		-
3. Derivados		-
4. Otros activos financieros		-
Otros		-
II. Activos por impuesto diferido		-
III. Otros activos no corrientes		-
B) ACTIVO CORRIENTE		54.346
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta		-
V. Activos financieros a corto plazo	5	32.710
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		1.538
2. Valores representativos de deuda		-
3. Derechos de crédito		31.172
Participaciones Hipotecarias		28.775
Certificados de Transmisión de Hipoteca		800
Corrección de valor por deterioro de activos		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		1.597
4. Derivados		-
5. Otros activos financieros		-
Otros		-
VI. Ajustes por periodificaciones	6	1.623
1. Comisiones		-
2. Otros		1.623
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	20.013
1. Tesorería		20.013
2. Otros activos líquidos equivalentes		-
TOTAL ACTIVO		671.504

RURAL HIPOTECARIO VII, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación al 31 de diciembre 2008

	Nota	Miles de euros 2008
PASIVO		
A) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DIRECTAMENTE EN EL BALANCE		-
I. Activos financieros disponibles para la venta		-
II. Coberturas de flujos de efectivo		-
III. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		-
IV. Gastos de constitución en transición	8	-
B) PASIVO NO CORRIENTE		665.097
V. Provisiones a largo plazo		-
VI. Pasivos financieros a largo plazo	9	665.097
1. Obligaciones y otros valores negociables		652.624
Serie no subordinada		609.724
Series subordinadas		42.900
2. Deudas con entidades de crédito		12.473
Préstamo para Gastos Iniciales		1.033
Préstamo Subordinado		11.440
3. Derivados		-
4. Otros pasivos financieros		-
VII. Pasivos por impuesto diferido		-
C) PASIVO CORRIENTE		6.407
VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-
IX. Provisiones a corto plazo		-
X. Pasivos financieros a corto plazo	10	1.151
1. Acreedores y otras cuentas a pagar		59
2. Obligaciones y otros valores negociables		1.067
Series subordinadas		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		1.067
3. Deudas con entidades de crédito		25
Préstamo Subordinado y Préstamos para Gastos Iniciales		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		25
4. Derivados		-
Derivados de Cobertura		-
5. Otros pasivos financieros		-
XI. Ajustes por periodificaciones	11	5.256
1. Comisiones		1.449
Comisión sociedad gestora		4
Comisión administrador		4
Comisión agente financiero / pagos		-
Comisión variable-resultados no realizados		307
Comisión variable-resultados realizados		1.122
Otras comisiones		12
2. Otros		3.807
TOTAL PASIVO		<u>671.504</u>



RURAL HIPOTECARIO VII, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre

	Miles de euros
	<u>2008</u>
1. Intereses y rendimientos asimilados	39.508
Valores representativos de deuda	-
Participaciones Hipotecarias/Certificados de Transmisión de Hipoteca	38.044
Otros activos financieros	1.464
2. Intereses y cargas asimilados	(35.636)
Obligaciones y otros valores negociables	(34.873)
Deudas con entidades de crédito	(763)
Otros pasivos financieros	-
A) MARGEN DE INTERESES	<u>3.872</u>
3. Resultado de operaciones financieras (neto)	636
Otras	-
4. Diferencias de cambio (neto)	-
5. Otros ingresos de explotación	-
6. Otros gastos de explotación	(4.508)
Servicios exteriores	(21)
Tributos	-
Otros gastos de gestión corriente	(4.487)
Comisión de sociedad gestora	(97)
Comisión administrador	(69)
Comisión variable	(4.086)
Comisión del agente financiero / pagos	(2)
Comisión depositario	(7)
Otros gastos	(226)
7. Deterioro de activos financieros (neto)	-
8. Dotaciones a provisiones (neto)	-
9. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta	-
10. Repercusión de otras pérdidas (+)	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>
11. Impuesto sobre beneficios	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>

RURAL HIPOTECARIO VII, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos

Para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros	
	2008	
1. Activos financieros disponibles para la venta	-	
1.1. Ganancias (pérdidas) por valoración	-	
1.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	
1.1.2. Efecto fiscal	-	
1.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	
1.3. Otras reclasificaciones	-	
1.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	
2. Cobertura de los flujos de efectivo	-	
2.1. Ganancias (pérdidas) por valoración	-	
2.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	
2.1.2. Efecto fiscal	-	
2.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	
2.3. Otras reclasificaciones	-	
2.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	
3. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-	
3.1. Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance del periodo	(226)	(226)
3.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(226)	(226)
3.1.2. Efecto fiscal	-	-
3.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	226
3.3. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)	-	



RURAL HIPOTECARIO VII, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Estado de Flujos de Efectivo

Correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros	
	2008	
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		4.838
Intereses cobrados de préstamos titulizados	37.857	
Intereses pagados por bonos de titulización	(35.389)	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	1.628	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(770)	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	1.512	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		(4.352)
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	(96)	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	(69)	
Margen financiero	(4.178)	
Otras comisiones	(9)	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		(21)
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-	
Otros ingresos y gastos	(21)	
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		465
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización		-
Ingresos por emisión de bonos de titulización	-	
Gastos por emisión de bonos de titulización	-	
5 Flujos de caja por adquisición de préstamos titulizados		-
Pagos por adquisición de préstamos titulizados	-	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		(1.628)
Ingresos por amortización de préstamos titulizados	81.357	
Pagos por amortización de bonos de titulización	(82.985)	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		804
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	-	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	(826)	
Cobros préstamos titulizados pendientes ingreso	577	
Administraciones públicas – Pasivo	-	
Otros deudores y acreedores	1.053	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN		(824)
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES		(359)
EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO		20.317
EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO		19.958
Bancos	19.958	
Inversiones financieras temporales	-	

RURAL HIPOTECARIO VII, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

RURAL HIPOTECARIO VII, Fondo de Titulización de Activos se constituyó mediante escritura pública el 29 de abril de 2005, agrupando 16.155 Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca, por importe de 1.100.016 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 1.100.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 6 de mayo de 2005.

Con fecha 28 de abril de 2005, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado, en cuanto a su activo, por las Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, la Cuenta de Tesorería, y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos y el Préstamo Subordinado, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo es nulo.

b) Duración del Fondo

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Préstamos Hipotecarios que agrupa. Asimismo, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y en el Real Decreto 926/1998 y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente (i) cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial; (ii) cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo; (iii) cuando la Sociedad Gestora fuera declarada en suspensión de pagos o quiebra o su autorización revocada y no fuera designada una nueva sociedad gestora; y en el supuesto de que hubieren transcurrido dieciocho (18) meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, aunque se encontraran aún débitos vencidos pendientes de cobro. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (15 de marzo de 2038).

c) Gestión del Fondo

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



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

d) Normativa legal

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

e) Régimen de tributación

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

f) Fondo de Reserva

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, constituyó un Fondo de Reserva inicialmente con cargo al Préstamo Subordinado, y posteriormente, en cada Fecha de Pago, mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva requerido (el "Importe del Fondo de Reserva") de acuerdo al Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva son las siguientes:

Importe:

Se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe inicial igual a once millones cuatrocientos mil (11.400.000,00) euros.

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

- i) Once millones cuatrocientos mil (11.400.000,00) euros) euros, equivalente al 1,04% del importe nominal de la Emisión de Bonos.
- ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 2,080% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión Bonos.
 - b) El 0,520% del importe nominal de la Emisión de Bonos.

No obstante, lo anterior, el Importe del Fondo de Reserva no se reducirá en una Fecha de Pago y permanecerá en el Importe del Fondo de Reserva requerido en la anterior Fecha de Pago, cuando en la Fecha de Pago concurra cualquiera de las circunstancias siguientes:

- i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos, fuera igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
- ii) Que en la Fecha de Pago anterior, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago.
- iii) Que no hubieran transcurrido tres años desde la fecha de constitución del Fondo.

Rentabilidad:

El importe de dicho Fondo de Reserva permanecerá depositado en la Cuenta de Tesorería, siendo objeto 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 las obligaciones de pago contenidas en el Orden de Prelación de Pagos.



- g) Régimen ordinario de prelación de pagos del Fondo a partir de la primera Fecha de Pago y hasta la última Fecha de Pago o liquidación del Fondo, excluida.

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

- 1º. Pago de los impuestos y de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos y del Contrato de Depósito de Participaciones Hipotecarias y de Certificados de Transmisión de Hipoteca. En este orden, sólo se atenderán a favor de los Administradores y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubieren anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverles, todos ellos debidamente justificados, y la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios en el caso de que tuviera lugar la sustitución por un nuevo administrador distinto de BANCO COOPERATIVO.
- 2º. Pago, en su caso, de las cantidades netas a satisfacer por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta de Intereses, y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, abono de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo.
- 3º. Pago de los intereses devengados por los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2.
- 4º. Pago de los intereses devengados por los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 7º lugar en el orden de prelación.
Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá a la postergación de este pago al 7º lugar en el caso de que en la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar el cálculo de la aplicación de los Fondos Disponibles para la Retención para Amortización en el lugar 6º siguiente, a cuyos efectos se tendrá en cuenta la presente aplicación, se fuera a producir un Déficit de Amortización por importe mayor a la suma (i) del cincuenta por ciento (50%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie B y (ii) del cien por cien (100%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie C.
- 5º. Pago de los intereses devengados por los Bonos de la Serie C salvo postergación de este pago al 8º lugar en el orden de prelación.
Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A y de la Serie B y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar en el caso de que en la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar el cálculo de la aplicación de los Fondos Disponibles para la Retención para Amortización en el lugar 6º siguiente, a cuyos efectos se tendrá en cuenta la presente aplicación, se fuera a producir un Déficit de Amortización por importe mayor al cincuenta por ciento (50%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie C.

- 6°. Retención para Amortización del principal de los Bonos por la cantidad igual a la diferencia positiva existente entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos, ambos a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
En función de la liquidez existente en cada Fecha de Pago, el importe que, conforme al párrafo anterior, fuere efectivamente aplicado a la Retención para Amortización, constituirá los Fondos Disponibles para Amortización que se aplicará entre cada una de las Series de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie que se establecen más adelante en este mismo apartado.
- 7°. Pago de los intereses devengados por los Bonos de la Serie B cuando se produzca su postergación del 4º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.
- 8°. Pago de los intereses devengados por los Bonos de la Serie C cuando se produzca su postergación del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.
- 9°. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido.
- 10°. Pago de la cantidad a satisfacer por el Fondo, en su caso, que corresponda al pago liquidativo del Contrato de Permuta de Intereses excepto en los supuestos contemplados en el orden 2º anterior.
- 11°. Pago de intereses devengados por el Préstamo para Gastos Iniciales.
- 12°. Pago de intereses devengados por el Préstamo Subordinado.
- 13°. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 14°. Reembolso del principal del Préstamo Subordinado en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 15°. Pago a los Administradores en relación con el Contrato de Administración, de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios.
En el caso de que tuviera lugar la sustitución en su actividad como Administrador de cualquiera de los Administradores, en favor de otra entidad, el pago de la comisión de administración de los Préstamos Hipotecarios, que se devengará a favor del tercero, nuevo administrador, ocupará el lugar contenido en el orden 1º anterior, junto con los restantes pagos incluidos en el orden correspondiente, salvo en el supuesto de que el nuevo administrador fuese BANCO COOPERATIVO, en cuyo caso el pago de la comisión de administración se mantendrá en el mismo orden 15º.
- 16°. Pago del margen de intermediación financiera establecido como remuneración variable por el Contrato de Intermediación Financiera.



Salvo la amortización del principal de los Bonos que se realizará de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie que se establecen en el apartado siguiente, cuando en un mismo orden de prelación existan débitos por diferentes conceptos y el remanente de Fondos Disponibles no fuera suficiente para atender los importes exigibles de todos ellos, la aplicación del remanente de los Fondos Disponibles se realizará a prorrata entre los importes que sean exigibles de cada uno de ellos, procediéndose a la distribución del importe aplicado a cada concepto por el orden de vencimiento de los débitos exigibles.

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

2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

c) Comparación de la información

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

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

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



3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

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

a) Empresa en funcionamiento

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

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

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

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

c) Corriente y no corriente

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

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

d) Derechos de Crédito

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

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

e) Intereses y gastos devengados no vencidos

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

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

f) Gastos de constitución en transición

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

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

g) Pasivos financieros

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

El Préstamo para Gastos iniciales y el Préstamo Subordinado están registrados por el saldo vivo.

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

h) Ajustes por periodificación

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

i) Impuesto sobre Sociedades

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



j) Contrato de permuta financiera

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

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

4. ACTIVOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO

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

La cartera inicial de Derechos de Crédito estaba compuesta por 16.155 Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca, por un valor de 1.100.016 miles de euros.

El movimiento de los Derechos de Crédito es el siguiente:

	Saldo inicial	Amortización	Traspaso a activo corriente	Saldo final
Derechos de Crédito	<u>696.497</u>	<u>(49.764)</u>	<u>(29.575)</u>	<u>617.158</u>
	<u>696.497</u>	<u>(49.764)</u>	<u>(29.575)</u>	<u>617.158</u>

5. ACTIVOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO

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

	Miles de euros
Deudores y otras cuentas a cobrar	1.538
Derechos de Crédito	<u>31.172</u>
	<u>32.710</u>

5.1 Derechos de Crédito

A 31 de diciembre e 2008 se encuentra registrado un importe de 29.575 miles de euros que corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en 2009. Este importe está minorado de los "Activos financieros a largo plazo".

Durante 2008 se han devengado intereses de los Derechos de Crédito por importe de 38.044 miles de euros, de los que 1.597 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento estando registrados en el epígrafe "Intereses y gastos devengados no vencidos" de este epígrafe del balance de situación.

5.2. Deudores y cuentas a cobrar.

En este epígrafe se encuentran registrados 715 miles de euros en concepto de principal e intereses pendientes de liquidar por parte del Administrador.

Adicionalmente existen cuotas impagadas de principal e intereses de los Derechos de Crédito por importe de 823 miles de euros, de los cuales 319 miles corresponden a principal y 504 a intereses.

6. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE ACTIVO

En este epígrafe se encuentra registrada la periodificación de intereses a cobrar por el Fondo por importe de 1.623 miles de euros en virtud del contrato de permuta financiera (Nota 12).

7. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LIQUIDOS EQUIVALENTES

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Cuenta de tesorería	19.958
Intereses devengados no vencidos	<u>55</u>
	<u>20.013</u>

La Sociedad Gestora abrió en Banco Cooperativo Español S.A., de conformidad con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, una cuenta bancaria denominada "cuenta de tesorería" a través de la cual se realizan, todos los ingresos que el Fondo reciba y desde la que son efectuados los pagos del Fondo.

El tipo de interés nominal anual garantizado variable trimestralmente y con liquidación trimestral, es igual al tipo de interés que resulte de disminuir el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos EURIBOR a tres meses, en un margen del 0,06%.

Durante 2008 se han devengado intereses por 1.623 miles de euros procedente de la cuenta de tesorería de los cuales 55 miles de euros están pendientes de vencimiento.



8. GASTOS DE CONSTITUCIÓN EN TRANSICIÓN

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

	Miles de euros
Saldo inicial	226
Adiciones	-
Amortizaciones	(226)
Saldo final	-

9. PASIVOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO

9.1. Obligaciones y Otros valores negociables

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos por un valor total de 1.100.000 miles de euros, integrados por 11.000 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en tres clases, la primera de ellas integrada por 2 series, que tienen las siguientes características:

Concepto	A1	A2	B	C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	957.100	100.000	19.200	23.700
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100
Número de Bonos	9.571	1.000	192	237
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,13%	> tipo BEI - Euribor 3m, incrementado en margen 0,13%	Euribor 3m + 0,21%	Euribor 3m + 0,55%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año, en su caso el siguiente Día Hábil			
Calificaciones Iniciales: Moody's / Fitch	Aaa/AAA	Aaa/AAA	Aa3/A+	Baa3/BBB-
Actuales: Moody's / Fitch	Aaa/AAA	Aaa/AAA	Aa3/AA-	Baa3/BBB-

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

	Miles de euros				
	A-1	A-2	B	C	TOTAL
Saldo inicial	592.708	100.000	19.200	23.700	735.608
Amortización	(73.984)	(9.000)	-	-	(82.984)
Saldo final	518.724	91.000	19.200	23.700	652.624

El vencimiento de los bonos de todas las series se producirá en la fecha en que estén totalmente amortizados o en la fecha de vencimiento legal del Fondo.

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

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 3 y 4 siguientes para la amortización a prorrata de las diferentes Series, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente en primer lugar a la amortización de la Clase A hasta su total amortización, en segundo a 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.
2. Los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A, tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de las reglas 3 y 4 siguientes, se aplicarán de la forma siguiente:

Aplicación ordinaria en el siguiente orden:

- 1º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2 por el importe de la amortización que corresponda en la Fecha de Pago según el calendario de amortización establecido para la Serie A2.
- 2º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1.

2.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A"): Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior y la amortización del principal de los Bonos de la Serie A2 por el importe de la cuota de amortización según el calendario de amortización establecido para la Serie A2 en cualquier Fecha de Pago si se produjera cualquiera de las circunstancias que se establecen a continuación.

- a) En caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera superior al 2,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A se aplicarán a la amortización de la Serie A1 y de la Serie A2 distribuyéndose entre las mismas a prorrata directamente proporcional a los Saldos de Principal Pendiente de la Serie A1 y de la Serie A2 a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.



- b) En caso de que en la Fecha de Pago correspondiente, si al efectuar el cálculo de los Fondos Disponibles para Amortización y su distribución para la amortización del principal de cada una de las Series conforme a las restantes reglas de este apartado, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 fuera a resultar superior al 25,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A se aplicarán a la amortización de la Serie A1 y de la Serie A2 distribuyéndose entre las mismas de modo tal que la relación entre (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 25,00% o porcentaje inferior lo más próximo posible.

3. No obstante aunque no hubiera sido amortizada la Clase A en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y/o de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplan las circunstancias siguientes ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):
- a) Para proceder a la amortización a prorrata 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 3,491% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos,
 - 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 a prorrata 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 B sea igual o mayor al 4,309% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos,
 - ii) el Saldo Vivo de los Préstamos hipotecarios Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
- c) Para proceder a la amortización a prorrata de la Serie B y de la Serie C:
- i) que en la Fecha de Pago correspondiente, el Fondo de Reserva Requerido fuera a ser dotado en su totalidad, y
 - ii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

4. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización a prorrata de la Serie B y/o de la Serie C, según lo previsto en la regla 3 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y/o de la Serie C de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B o el de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 3,491% y en el 4,309% o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

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

Durante 2008 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 34.873 miles de euros, de los que 1.067 se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en la rúbrica de "Intereses y gastos devengados no vencidos" del epígrafe de "Obligaciones y otros valores negociables" en Pasivos financieros a corto plazo del balance de situación (Nota 10).

9.2. Deudas con entidades de crédito. Préstamo para gastos iniciales.

En la fecha de desembolso, 6 de mayo de 2005, el Fondo recibió un préstamo para gastos iniciales de Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, y Caja Rural del Sur, por un importe total de 4.130 miles de euros. El importe de dicho préstamo se destinó a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, a financiar parcialmente la suscripción de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, y, por el importe restante, a cubrir el desfase temporal entre el cobro de intereses de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y el pago de intereses de los Bonos en la primera Fecha de Pago.

El préstamo devengará un tipo de interés nominal anual, determinado y con liquidación trimestral, que será al que resulte de sumar el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, EURIBOR a tres meses, y un margen del 1,00%.

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

	Miles de euros
Saldo inicial	1.859
Adiciones	-
Amortización	<u>(826)</u>
Saldo final	<u>1.033</u>



9.3. Deudas con entidades de crédito. Préstamo subordinado.

En la fecha de desembolso, 6 de mayo de 2005, el Fondo recibió un préstamo subordinado de Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, y Caja Rural del Sur, por un importe total de 11.440 miles de euros. El importe de dicho préstamo se destinó a la dotación inicial para la constitución del Fondo de Reserva.

El préstamo devengará un tipo de interés nominal anual, determinado y con liquidación trimestral, que será al que resulte de sumar el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, EURIBOR a tres meses, y un margen del 1,00%.

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

	Miles de euros
Saldo inicial	11.440
Adiciones	-
Amortización	-
Saldo final	<u>11.440</u>

Durante 2008 se han devengado intereses de los préstamos por importe de 763 miles de euros, de los que 25 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en la rúbrica de "Intereses y gastos devengados no vencidos" del epígrafe de "Deudas con Entidades de Crédito" en Pasivos financieros a corto plazo del balance de situación (nota 10).

10. PASIVOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO

La composición de los pasivos financieros de este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	Miles de euros
Acreeedores y cuentas a pagar	59
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	1.067
Intereses devengados no vencidos	1.067
Deudas con Entidades de Crédito	25
Intereses devengados no vencidos	25
	<u>1.151</u>

11. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE PASIVO

La composición de este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	Miles de euros
Comisiones	
Sociedad Gestora	4
Administrador	4
Agente financiero	-
Variable- no realizada	307
Variable- realizada	1.122
Otras comisiones	12
Otros	<u>3.807</u>
	<u>5.256</u>

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 Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, y Caja Rural del Sur por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

La remuneración consiste en una cantidad variable y subordinada que se determinará y devengará al vencimiento de cada periodo trimestral, comprensivo 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.

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión de gestión, igual al 0,021% anual, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos de cada Periodo de Devengo de Intereses, desde la fecha de constitución del Fondo hasta la extinción del mismo, y se pagará trimestralmente por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago, calculándose sobre el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos en la Fecha de Pago anterior a la Fecha de Pago correspondiente.



- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo satisfará al mismo una comisión de 600 euros, impuestos incluidos en su caso, en cada Fecha de Pago de los Bonos durante la vigencia del Contrato de Agencia de Pagos, que se pagará en la misma Fecha de Pago, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

En contraprestación por los servicios a realizar por la administración de los Préstamos Hipotecarios, los Administradores (Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, y Caja Rural del Sur) percibirán por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato, una comisión de administración subordinada igual al 0,01% anual, IVA incluido en caso de no exención, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos y sobre el Saldo Vivo medio diario de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca que administren durante cada Periodo de Devengo de Intereses, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y una vez haya atendido a las obligaciones de pago, según el Orden de Prelación de Pagos.

12. CONTRATO DE PERMUTA FINANCIERA

El Fondo tiene suscrito un Contrato de permuta financiera de intereses con Banco Cooperativo Español S.A. que tiene como finalidad la cobertura del riesgo de tipo de interés del Fondo.

El tipo de interés a pagar por el Fondo, será en cada fecha de liquidación el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma de a) el importe total de los intereses ordinarios vencidos durante el periodo de liquidación de los Préstamos Hipotecarios que, a la fecha de liquidación en curso, se encontraran al corriente de pago de débitos vencidos o, en caso de morosidad, con menos de dieciocho (18) meses de retraso, pagados o no por los Deudores, b) deducidos en los intereses correspondientes al margen sobre el índice de referencia, entre (ii) el Importe Nominal de Permuta, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del periodo de liquidación.

El tipo de interés a pagar por Banco Cooperativo Español, S.A. en cada periodo de liquidación será para cada periodo de liquidación el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos correspondiente al Periodo de Devengo de Intereses en curso a la Fecha de Determinación correspondiente.

El importe nominal del contrato de permuta financiera será la media diaria durante el periodo de liquidación que vence del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

Al 31 de diciembre de 2008 existían intereses devengados no vencidos por el contrato de permuta financiera por importe de 1.623 y 3.807 miles de euros, a cobrar y a pagar respectivamente, registrados en los epígrafes de "Ajustes por periodificaciones"(Notas 6 y 11).

13. SITUACIÓN FISCAL

El resultado económico del ejercicio es cero y coincide con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, todo ello de acuerdo con el propio funcionamiento del Fondo que debe carecer de valor patrimonial.

Según las disposiciones legales vigentes las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeta su actividad desde la fecha de su constitución. En opinión de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo no existen contingencias fiscales en los impuestos abiertos a inspección.

14. OTRA INFORMACIÓN

Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, no tiene activos, ni ha incurrido en gastos destinados a la minimización del impacto medioambiental y a la protección y mejora del medio ambiente. Asimismo, no existen provisiones para riesgos y gastos, ni contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente.

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2008 han sido de 2 miles de euros.

15. HECHOS POSTERIORES

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en las cuentas anuales.



16. ASPECTOS DERIVADOS DE LA TRANSICIÓN A LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES

Como se ha indicado en la Nota 2, las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 se presentan de conformidad con las disposiciones de la Circular 2/2009, de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, habiéndose tomado como fecha de transición el 1 de enero de 2008. En este sentido, de acuerdo con lo establecido en la Norma transitoria tercera de la citada Circular, a los efectos de la obligación establecida en el artículo 35.6 del Código de Comercio, y a los efectos derivados de la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad, las cuentas anuales adjuntas correspondientes al ejercicio 2008 se han considerado cuentas anuales iniciales, por lo que se incluyen las cifras comparativas correspondientes al ejercicio anterior.

A continuación se incluye, de acuerdo con la información requerida la Norma transitoria tercera de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la siguiente información:

- a) Balance y cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo al 31 de diciembre de 2007 (incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2007).
- b) Explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados hasta el 31 de diciembre de 2007 y los utilizados a partir de dicha fecha.
- c) Conciliación a 1 de enero de 2008 (fecha de transición) del balance de situación correspondiente al ejercicio 2007 según los criterios de la Circular 2/2009 y según normativa anterior.

a) Balance y cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre de 2007

Balance de situación al 31 de diciembre de 2007

	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
ACTIVO	
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	
Gastos de constitución	226
	<u>226</u>
INMOVILIZADO	
Inmovilizado financiero	
Participaciones Hipotecarias/Certificados de Transmisión de Hipoteca	696.497
	696.723
ACTIVO CIRCULANTE	
Deudores	
Participaciones Hipotecarias/Certificados de Transmisión de Hipoteca	31.677
Deudores Amortización e Intereses vencidos	534
Principales cobrados pendientes de liquidación	927
Intereses cobrados pendientes de liquidación	365
Tesorería	20.317
Ajustes por periodificaciones	3.923
	<u>57.743</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>754.466</u></u>
	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
PASIVO	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización	735.608
Entidades de crédito.	
Préstamo para gastos iniciales	1.859
Préstamo subordinado	11.440
	<u>748.907</u>
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Otros acreedores	128
Ajustes por periodificación	5.431
	<u>5.559</u>
TOTAL PASIVO	<u><u>754.466</u></u>



Cuenta de pérdidas y ganancias para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007

	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
Ingresos financieros	
Intereses de Participaciones Hipotecarias/Certificados de Transmisión de Hipoteca	37.648
Intereses de entidades de crédito	1.463
Intereses de la permutas financiera	<u>1.643</u>
	<u>40.754</u>
Gastos financieros	
Intereses de emisión de bonos	(34.613)
Intereses de entidades de crédito	<u>(720)</u>
	<u>(35.333)</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u>5.421</u>
Otros gastos de explotación	
Servicios exteriores	(22)
Margen intermediación financiera	(4.875)
Comisión administrador	(78)
Comisión Sociedad Gestora	(97)
Otros	(10)
Dotación amortizaciones	
Amortización gastos de establecimiento	<u>(339)</u>
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u>-</u>
BENEFICIO (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>

- b) Principales diferencias entre criterios contables aplicados en el ejercicio anterior y actual

Las diferencias entre los criterios contables aplicados hasta 31 de diciembre de 2007 y los utilizados a partir de dicha fecha, con la aplicación de la Circular 2/2009 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se detallan seguidamente:

- Cambios en normas de registro y valoración

Las normas de registro y valoración aplicadas por la Sociedad Gestora del Fondo en la preparación de las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 se explican con mayor detalle en la Nota 3 de la presente memoria y son conformes a la nueva normativa contable surgida tras la aprobación la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con las excepciones previstas en la Norma transitoria segunda de la citada Circular 2/2009. Las principales diferencias entre estas normas de registro y valoración y las aplicadas con la anterior normativa contable son las siguientes:

- 1) Gastos de establecimiento: Conforme a la anterior normativa contable estos gastos se capitalizaban y se registraban a su precio de adquisición en el activo del balance de situación dentro del inmovilizado en el epígrafe gastos de establecimiento y se amortizaban linealmente en un periodo de 5 años. Conforme a la actual normativa dichos gastos se registran como costes de transacción aumentando o minorando el conjunto de activos o pasivos financieros e imputándose en función de la tasa de interés efectivo a lo largo de la vida del Fondo.
- 2) Activos financieros: con el anterior marco contable, la cartera de activos financieros se registraba por el valor nominal de los derechos de crédito adquiridos a las Entidades Cedentes que coincidían con su valor de adquisición. Cuando se producían minusvalías latentes, se dotaban las oportunas provisiones por depreciación aplicando un criterio de máxima prudencia valorativa. Los nuevos criterios contables consideran la cartera de derechos de crédito como "Préstamos y partidas a cobrar", valorándose al coste amortizado.
- 3) Contratos de cobertura contable: Conforme a la anterior normativa se registraba en balance las periodificaciones de compromisos y en cuenta de pérdidas y ganancias se registraban los resultados de manera simétrica a los resultados obtenidos por los elementos cubiertos. Conforme a la actual normativa los derivados financieros se reconocen en balance inicialmente por su valor razonable, que coincide con el coste de adquisición y posteriormente se llevan a cabo las correcciones valorativas necesarias para reflejar su valor de mercado en cada momento. Los beneficios o pérdidas de dichas correcciones se registran, mientras siguen siendo de cobertura, en el epígrafe "Ajustes por operaciones de cobertura" del balance de situación del Fondo.

No obstante, de acuerdo con lo establecido en la Norma transitoria Segunda de la citada Circular 2/2009 los cambios mencionados en los apartados 2) y 3) anteriores sólo serán de aplicación a partir del 1 de enero de 2009.



c) Conciliación del balance de situación a 31 de diciembre de 2007

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2007

MODELO DE BALANCE SEGÚN NORMATIVA ANTERIOR	Normativa anterior	Reclasificaciones	Normativa actual	MODELO DE BALANCE SEGÚN NORMATIVA ACTUAL
INMOVILIZADO				ACTIVO NO CORRIENTE
Gastos de constitución Inmovilizado financiero	226	696 497 (226)	696 497 -	I Activos financieros a largo plazo
Participaciones Hipotecarias/Certificados de Trasmisión de Hipoteca	696 497	(696.497)	-	1 Valores representativos de deuda
				2 Participaciones Hipotecarias
				Participaciones Hipotecarias/Certificados de Trasmisión de Hipoteca
				3 Derivados
				4 Otros activos financieros
				Otros
				II Activos por impuesto diferido
				III. Otros activos no corrientes
ACTIVO CIRCULANTE				ACTIVO CORRIENTE
Deudores				IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta
Participaciones Hipotecarias/Certificados de Trasmisión de Hipoteca	31.677	(31.677)	-	V Activos financieros a corto plazo
Deudores Amortización e Intereses vencidos	534	1.292	1.826	1 Deudores y otras cuentas a cobrar
Principales cobrados pdtes de liquidación	927	(927)	-	2. Valores representativos de deuda
Intereses cobrados pendientes de liquidación	365	(365)	-	3 Derechos de crédito
				Participaciones Hipotecarias/Certificados de Trasmisión de Hipoteca
				Activos Dudosos
				Corrección de valor por deterioro de activos
				Intereses y gastos devengados no vencidos
				3. Derivados
				4 Otros activos financieros
Tesorería	20.317	(20 317)	-	VI. Ajustes por periodificaciones
Ajustes por Periodificaciones	3.923	(3 923)	-	1. Comisiones
				2. Otros
				VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes
				1 Tesorería
				2 Otros activos líquidos equivalentes
TOTAL ACTIVO	754.466	(226)	754 240	TOTAL ACTIVO
				PASIVO
				A) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DIRECTAMENTE EN EL BALANCE
				I. Activos financieros disponibles para la venta
				II. Coberturas de flujos de efectivo
				III Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos
				IV Gastos de constitución en transición
				B) PASIVO NO CORRIENTE
				V. Provisiones a largo plazo
				VI. Pasivos financieros a largo plazo
				1. Obligaciones y otros valores negociables
				2. Deudas con entidades de crédito
				Préstamo Gastos Iniciales
				Préstamo Subordinado
				3. Derivados
				4. Otros pasivos financieros
				VII. Pasivos por impuesto diferido
				C) PASIVO CORRIENTE
				VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta
				IX. Provisiones a corto plazo
				X Pasivos financieros a corto plazo
				1. Acreedores y otras cuentas a pagar
				2. Obligaciones y otros valores negociables
				Series subordinadas
				Int y gtos. Deveng. no vencidos
				3. Deudas con entidades de crédito
				Préstamo Gastos Iniciales
				Int. y gtos. Deveng. no vencidos
				4 Derivados
				Derivados de Cobertura
				5. Otros pasivos financieros
				XI. Ajustes por periodificaciones
				1 Comisiones
				2. Otros
TOTAL PASIVO	754.466	(226)	754.240	TOTAL PASIVO

RURAL HIPOTECARIO VII, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

RURAL HIPOTECARIO VII Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 29 de abril de 2005 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 16.155 Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe total de 1.100.016.438,76 euros, emitidos por Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, y Caja Rural del Sur en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 6 de mayo de 2005 se puso en circulación a la emisión de Bonos de Titulización (los "Bonos") por un importe nominal total de 1.100.000.000,00 euros integrados por 9.571 Bonos de la Serie A1, 1.000 Bonos de la Serie A2, 192 Bonos de la Serie B y 237 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 28 de abril de 2005, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado, en cuanto a su activo, por las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados en él, los gastos de constitución del Fondo y la Cuenta de Tesorería, y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, el Préstamo para Gastos Iniciales y el Préstamo Subordinado. Adicionalmente tiene concertada la Permuta de Intereses

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las Participaciones Hipotecarias y 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 el Real Decreto 926/1998 y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (17 de octubre de 2036).

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, 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 de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores del mismo. Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante la "Sociedad Gestora") figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

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

- | | |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) • Préstamo Subordinado | <p>Banco Cooperativo Español, S.A.
Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, y Caja Rural del Sur</p> |
| <ul style="list-style-type: none"> • Préstamo para Gastos Iniciales | <p>Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, y Caja Rural del Sur</p> |
| <ul style="list-style-type: none"> • Intermediación Financiera | <p>Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, y Caja Rural del Sur</p> |
| <ul style="list-style-type: none"> • Administración de los Préstamos Hipotecarios | <p>Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, y Caja Rural del Sur.
Banco Cooperativo Español, S.A.</p> |
| <ul style="list-style-type: none"> • Depósito de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca • Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos | <p>Banco Cooperativo Español, S.A.
Banco Cooperativo, BBVA, Sociéte Generale como Entidades Directoras y Entidades Aseguradoras y Colocadoras y con DZ Bank, ABN AMRO Banco Pastor, Banesto, Caja Madrid, EBN como Entidades Aseguradoras y Colocadoras de los Bonos e las Series A1, B y C. Banco Europeo de Inversiones de los Bonos de la Serie A2.</p> |
| <ul style="list-style-type: none"> • Permuta de Intereses • Agencia de Pagos de los Bonos | <p>Banco Cooperativo Español, S.A.
Banco Cooperativo Español, S.A.</p> |

1. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS Y CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

Las 15.726 Participaciones Hipotecarias y los 429 Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el Fondo han sido emitidos sobre un total de 16.155 Préstamos Hipotecarios cuyo capital a la fecha de emisión ascendió a 1.100.016.438,76 euros, formado por un capital pendiente de vencimiento de 1.099.899.718,29 euros y un capital vencido pendiente de cobro de 116.720,47 euros. Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca están representadas en títulos nominativos y se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios participados, participando del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos.

1) Movimientos de la cartera de Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca.

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

	Participaciones Vivas	Amortización de principal		Principal pendiente amortizar	
		Ordinaria (1)	Anticipada (2)	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2005.04.29	16.155			1.100.016.438,76	100,00
2005	15.032	28.653.937,39	81.467.607,76	989.894.893,81	89,99
2006	13.483	38.476.072,01	108.900.281,69	842.518.539,91	76,59
2007	12.305	32.930.118,52	81.414.774,36	728.173.647,03	66,20
2008	11.501	29.838.105,54	51.602.702,72	646.732.838,77	58,79
Total		129.898.233,46	323.385.366,53		

Importes en euros

- Notas: (1) Incluye cuotas de principal vencidas y no cobradas
(2) Incluye las cancelaciones anticipadas de Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca efectuadas por los emisores.

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 y el valor de tasación inicial de la garantía inmobiliaria, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total	Valor Tasación Inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	393	71.631,80	83.481,85	155.113,65	25.093.857,52	47.091.178,87	53,29	
De 1 a 2 meses	100	37.337,83	62.144,30	99.482,13	7.889.116,29	13.867.870,93	55,45	
De 2 a 3 meses	46	34.087,78	51.885,34	85.973,12	3.862.470,69	6.974.774,72	55,38	
De 3 a 6 meses	35	40.476,28	65.681,76	106.158,04	2.999.260,62	5.541.326,63	54,13	
De 6 a 12 meses	23	44.062,73	78.235,58	122.298,31	2.040.892,57	3.877.398,77	52,64	
Más de 12 meses	24	91.501,63	162.564,96	254.066,59	2.013.577,15	2.999.618,09	67,13	
Totales	621	319.078,05	503.973,79	823.051,84	43.698.974,84	80.352.168,01	54,38	

3) Estados de la cartera de Participaciones Hipotecarias y de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2008 según las características más representativas.

Índices de referencia.

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

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

Índice Referencia	Número	%	Principal pendiente	%	% Tipo Interés Nominal	Margen s/Índice Referencia
Euribor 1 año	7.598	66,06	491.396.479,82	75,98	5,75%	0,83
Euribor 6 meses	1	0,01	15.089,72	0,00	5,90%	0,75
Mibor 1 año	838	7,27	23.303.338,34	3,60	5,92%	1,02
Mibor 6 meses	6	0,05	21.240,59	0,00	6,16%	1,75
Índice CECA	3	0,03	47.372,30	0,01	6,54%	0,10
Mercado Hipotecario Cajas	1.240	10,78	51.885.681,76	8,03	5,93%	0,08
Mercado Hipotecario Conjunto Entidades	1.817	15,80	80.063.636,24	12,38	5,96%	0,19
Total	11.501	100,00	646.732.838,77	100,00	5,80%	0,70
				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 participados es la siguiente:

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
2,00 - 2,49	-	-	-	-	-	-	-	-	2	0,01	124.336,86	0,01
2,50 - 2,99	-	-	-	-	-	-	-	-	1.827	11,31	183.288.772,44	16,66
3,00 - 3,49	-	-	-	-	-	-	-	-	8.056	37,48	439.310.455,58	39,93
3,50 - 3,99	2	0,02	156.150,82	0,02	-	-	-	-	6.418	39,72	384.198.828,08	34,92
4,00 - 4,49	20	0,17	782.652,01	0,12	224	1,82	21.641.480,27	2,97	1.260	7,80	68.199.992,85	6,20
4,50 - 4,99	194	1,89	16.834.914,87	2,60	2.798	22,74	192.244.428,55	26,40	376	2,33	18.149.803,93	1,47
5,00 - 5,49	2.247	19,54	149.231.375,73	23,07	5.739	46,64	338.048.049,64	48,42	177	1,10	7.330.984,91	0,67
5,50 - 5,99	4.491	39,05	247.397.083,80	38,25	3.155	25,64	160.233.560,76	22,00	11	0,07	370.217,86	0,03
6,00 - 6,49	3.628	31,55	193.954.015,41	29,99	346	2,81	14.744.182,33	2,02	18	0,11	734.842,82	0,07
6,50 - 6,99	855	7,43	38.228.343,17	5,80	36	0,29	1.138.999,04	0,16	8	0,04	215.804,01	0,02
7,00 - 7,49	61	0,53	2.103.427,49	0,33	6	0,05	74.383,05	0,01	3	0,02	79.528,81	0,01
7,50 - 7,99	2	0,02	19.418,74	0,00	1	0,01	50.583,39	0,01	-	-	-	-
8,00 - 8,49	1	0,01	47.458,73	0,01	-	-	-	-	-	-	-	-
8,50 - 8,99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9,00 - 9,49	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9,50 - 9,99	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	15.072,81	0,01
Total	11.501	100,0	646.732.838,77	100,0	12.305	100,0	728.173.647,03	100,0	16.155	100,0	1.100.016.438,76	100,0
% Tipo interés nominal:												
Mínimo	3,66%				4,09%				2,31%			
Máximo	8,32%				7,67%				9,50%			
Medio ponderado por Principal pendiente	5,80%				5,20%				3,37%			
Importes en euros												

Principal pendiente de vencer/Valor de tasación.

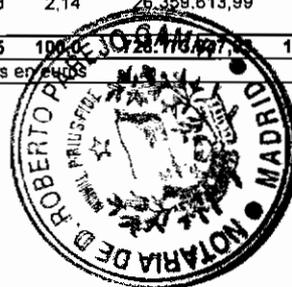
La distribución según el valor de la razón entre el principal pendiente de vencer de cada Préstamo Hipotecarios participado y el valor de tasación del inmueble hipotecado, expresada en tanto por cien, es la siguiente:

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
0,01 - 10,00	459	3,99	3.837.754,26	0,59	369	3,00	3.462.190,44	0,48	115	0,71	1.831.920,49	0,17
10,01 - 20,00	884	7,69	16.691.671,17	2,89	769	6,25	16.447.249,96	2,26	520	3,22	13.059.606,30	1,19
20,01 - 30,00	1.256	10,92	41.091.411,07	6,35	1.157	9,40	38.743.617,11	5,32	877	5,43	30.919.084,94	2,81
30,01 - 40,00	1.656	14,40	72.265.129,78	11,17	1.707	13,87	76.650.071,69	10,53	1.592	9,85	77.753.463,26	7,07
40,01 - 50,00	1.861	16,18	103.791.022,72	16,05	1.935	15,73	108.761.849,78	14,94	2.145	13,28	121.761.218,17	11,07
50,01 - 60,00	2.040	17,74	131.017.788,22	20,26	2.194	17,83	139.769.659,63	19,19	2.690	16,65	180.967.156,40	16,45
60,01 - 70,00	2.321	20,18	174.428.035,59	26,97	2.568	20,87	192.152.972,91	26,39	3.263	20,2	234.941.859,89	21,36
70,01 - 80,00	872	7,58	82.473.561,73	12,75	1.406	11,43	127.654.196,32	17,56	4.525	28,01	387.045.431,76	35,19
80,01 - 90,00	127	1,10	15.833.010,21	2,45	161	1,31	19.004.732,28	2,61	248	1,54	28.820.397,83	2,62
90,01 - 100,00	25	0,22	3.303.454,02	0,51	39	0,32	5.327.106,91	0,73	180	1,11	22.916.319,72	2,07
Total	11.501	100,0	646.732.838,77	100,0	12.305	100,0	728.173.647,03	100,0	16.155	100,0	1.100.016.438,76	100,0
% Tipo interés nominal:												
Mínimo			0,01%			0,05%					2,75%	
Máximo			92,84%			94,27%					99,06%	
Medio ponderado por Principal pendiente			53,84%			55,70%					62,17%	
Importes en euros												

Localización geográfica.

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

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
Andalucía	4.548	39,54	234.447.816,44	36,25	4.850	39,41	264.295.372,41	36,30	6.382	39,50	405.695.661,00	36,88
Aragón	777	6,76	43.900.495,78	6,79	852	6,92	50.377.005,62	6,92	1.091	6,75	74.412.952,52	6,78
Asturias	139	1,21	6.813.604,27	1,05	151	1,23	8.054.574,62	1,11	186	1,15	12.250.599,21	1,11
Baleares	259	2,25	27.812.256,16	4,30	270	2,19	30.145.840,70	4,14	351	2,17	42.057.421,13	3,82
Canarias	474	4,12	28.013.142,30	4,33	502	4,08	31.302.776,90	4,30	692	4,28	47.840.945,47	4,35
Cantabria	165	1,43	11.783.816,37	1,82	175	1,42	13.158.998,42	1,81	204	1,26	18.253.019,93	1,66
Castilla y León	924	8,03	55.971.058,01	8,65	974	7,92	82.410.674,48	8,57	1.129	6,99	85.049.013,49	7,73
Castilla-La Mancha	75	0,65	4.650.872,69	0,75	78	0,63	5.340.216,74	0,73	96	0,80	7.557.889,39	0,69
Cataluña	111	0,97	7.678.349,24	1,19	116	0,94	8.255.089,52	1,13	241	1,49	19.359.789,95	1,76
Extremadura	3	0,03	145.980,26	0,02	3	0,02	154.378,11	0,02	3	0,02	177.493,86	0,02
Galicia	8	0,07	444.043,49	0,07	9	0,07	528.392,81	0,07	10	0,07	867.675,91	0,06
Madrid	47	0,41	3.782.294,05	0,58	50	0,41	4.539.921,72	0,62	72	0,45	7.533.377,23	0,68
Murcia	44	0,38	4.007.826,41	0,62	45	0,37	4.326.115,10	0,59	54	0,33	5.838.823,73	0,53
Navarra	406	3,53	31.199.543,73	4,82	432	3,51	34.648.232,91	4,76	537	3,32	48.056.821,42	4,39
La Rioja	401	3,49	27.185.852,15	4,20	418	3,40	30.235.526,84	4,15	481	2,98	39.975.382,71	3,63
Comunidad Valenciana	2.880	25,04	135.783.072,43	21,00	3.117	25,33	154.040.916,14	21,15	4.318	26,73	249.929.144,80	22,72
País Vasco	240	2,09	22.913.014,99	3,54	263	2,14	29.359.613,99	3,62	308	1,91	35.360.647,01	3,21
Total	11.501	100,0	646.732.838,77	100,0	12.305	100,0	728.173.647,03	100,0	16.155	100,0	1.100.016.438,76	100,0
Importes en euros												



4) Tasa de amortización anticipada.

La evolución a lo largo del ejercicio de la tasa mensual de amortización anticipada y la tasa anual equivalente, además del valor promedio de dichas tasas con datos agregados móviles anuales, es la siguiente:

	Principal pendiente (1)	% sobre inicial	Amortizac. anticipada de Principal (2)	Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual
2005-04.29	1.100.016,439	100,00					
2005	989.894,894	89,99	73.832,209			0,79	9,04
2006	842.518,54	76,59	97.482,461	0,88	10,10	0,84	9,65
2007	728.173,647	66,20	70.473,146	0,74	8,57	0,81	9,26
2008	646.732,839	58,79	46.228,262	0,56	6,51	0,74	8,53

* Importes en miles de euros

(1) Saldo de fin de mes

(2) Amortización anticipada de principal realizada por los Deudores (no incluye, si fuera el caso, las cancelaciones anticipadas de Participaciones Hipotecarias y/o Certificados de Transmisión de Hipoteca efectuadas por el emisor)

2. BONOS DE TITULIZACION

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 1.100.000.000,00 euros, integrados por 9.571 Bonos de la Serie A1, 1.000 Bonos de la Serie A2, 192 Bonos de la Serie B y 237 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros, con una calificación otorgada por Moody's Investors Service España, S.A., y por Fitch Ratings España, S.A según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's		Calificación de Fitch	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual
Serie A1	Aaa	Aaa	AAA	AAA
Serie A2	Aaa	Aaa	AAA	AAA
Serie B	Aa3	Aa3	A+	AA-
Serie C	Baa3	Baa3	BBB-	BBB-

Los Bonos están representados mediante anotaciones en cuenta, siendo Iberclear, la entidad encargada de la llevanza de su registro contable.

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

Movimientos.

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

Emisión : Bonos Serie A1
 Código ISIN : ES0366366005
 Número : 9.571 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente			
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%	
TOTALES				93.722.421,09	0,00	45.802,53	338.376.014,63	45,80%	54.197,47	518.723.985,37	54,20%	
16.03.2009	3,459%	473,880095	386,561678			0,00	1.396,35	13.364.465,85	1,40%	54.197,47	518.723.985,37	54,20%
15.12.2008	5,088%	715,010650	566,306733	6.843.366,93		0,00	1.797,90	17.207.700,90	1,60%	55.593,82	532.088.451,22	55,59%
15.09.2008	5,088%	736,134041	605,268914	7.064.680,91		0,00	1.725,37	16.513.516,27	1,73%	57.391,72	549.298.152,12	57,39%
16.06.2008	4,736%	707,723527	580,333292	6.773.621,68		0,00	2.810,43	28.698.625,53	2,81%	59.117,09	565.809.668,39	59,12%
17.03.2008	5,078%	794,905087	651,822171	7.808.038,59		0,00	2.846,61	25.330.704,31	2,65%	61.927,52	592.708.293,92	61,93%
17.12.2007	4,860%	793,293187	650,500413	7.582.609,09		0,00	2.481,64	23.751.776,44	2,48%	64.574,13	618.038.996,23	64,57%
17.09.2007	4,275%	748,510033	613,778227	7.183.989,93		0,00	3.402,97	32.589.825,87	3,40%	67.055,77	641.790.774,67	67,06%
15.06.2007	4,019%	723,668061	593,406170	6.926.207,87		0,00	3.611,73	36.482.067,83	3,61%	70.458,74	674.360.600,54	70,46%
15.03.2007	3,804%	706,312170	579,175979	6.760.113,78		0,00	3.338,84	31.954.123,44	3,34%	74.270,47	710.842.668,37	74,27%
15.12.2006	3,451%	677,012282	575,460446	6.479.664,65		0,00	3.527,33	33.760.075,43	3,53%	77.803,11	742.796.791,61	77,61%
15.09.2006	3,089%	640,500073	544,425062	6.130.226,20		0,00	4.137,98	39.604.608,58	4,14%	81.136,44	776.556.867,24	81,14%
15.06.2006	2,831%	616,941479	524,400267	5.904.746,90		0,00	4.531,13	43.367.445,23	4,53%	85.274,42	816.161.473,82	85,27%
15.03.2005	2,586%	580,592881	493,503949	5.556.854,46		0,00	4.307,46	41.226.699,66	4,31%	89.805,55	659.528.919,05	89,81%
15.12.2005	2,266%	538,074093	458,212979	5.159.478,14		0,00	4.036,47	38.633.054,37	4,04%	94.113,01	900.755.618,71	94,11%
15.09.2005	2,241%	562,102072	477,786761	5.379.678,93		0,00	1.850,52	17.711.326,92	1,85%	98.149,48	939.388.673,08	98,15%
15.08.2005	2,237%	246,555558	211,272223	2.378.925,23		0,00				100.000,00	957.100.000,00	100,00%
06.05.2005												

Emisión : Bonos Serie A2
 Código ISIN : ES0366366013
 Número : 1.000 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente			
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%	
TOTALES				13.152.254,95	0,00	5.000,00	9.008.000,00	5,00%	91.000,00	91.008.000,00	91,00%	
16.03.2009	3,349%	761,897500	624,755950			0,00	3.000,00	3.000.000,00	3,00%	91.000,00	91.000.000,00	91,00%
15.12.2008	4,936%	1.173,323667	962,125407	1.173.323,67		0,00	3.000,00	3.000.000,00	3,00%	94.000,00	94.000.000,00	94,00%
15.09.2008	4,936%	1.224,468634	1.004,079204	1.224.468,63		0,00	3.000,00	3.000.000,00	3,00%	97.000,00	97.000.000,00	97,00%
16.06.2008	4,586%	1.171,977778	961,021778	1.171.977,78		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
17.03.2008	4,926%	1.245,688889	1.021,464889	1.245.688,89		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
17.12.2007	4,710%	1.190,583333	976,278333	1.190.583,33		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
17.09.2007	4,130%	1.055,444444	885,464444	1.055.444,44		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
15.06.2007	3,870%	988,000000	810,980000	988.000,00		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
15.03.2007	3,650%	912,500000	748,250000	912.500,00		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
15.12.2006	3,300%	634,166667	709,041667	634.166,67		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
15.09.2006	2,940%	751,333333	638,633333	751.333,33		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
15.06.2006	2,880%	684,888889	582,155556	684.888,89		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
15.03.2006	2,440%	610,000000	518,500000	610.000,00		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
15.12.2005	2,130%	538,418887	457,654167	538.416,67		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
15.09.2005	2,100%	536,666667	456,166667	536.666,67		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
15.06.2005	2,104%	233,777778	198,711111	233.777,78		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
06.05.2005										100.000,00	100.000.000,00	100,00%



Emisión : Bonos Serie B
 Código ISIN : ES0366366021
 Número : 192 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				2.706.190,41	0,00	0,00	0,00	0,00*	100.000,00	19.200.000,00	100,00*
16.03.2009	3,539%	894,580556	733,556056								
15.12.2006	5,168%	1.306,355556	1.071,211556	250.820,27	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	19.200.000,00	100,00%
15.09.2006	5,168%	1.306,355556	1.071,211556	250.820,27	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	19.200.000,00	100,00%
16.06.2006	4,816%	1.217,377778	998,249778	233.736,53	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	19.200.000,00	100,00%
17.03.2006	5,158%	1.303,827778	1.069,138778	250.334,93	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	19.200.000,00	100,00%
17.12.2007	4,940%	1.248,722220	1.023,952220	239.754,67	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	19.200.000,00	100,00%
17.09.2007	4,355%	1.137,198889	932,453889	216.330,67	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	19.200.000,00	100,00%
15.06.2007	4,099%	1.047,522222	858,968222	201.124,27	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	19.200.000,00	100,00%
15.03.2007	3,884%	971,000000	796,220000	186.432,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	19.200.000,00	100,00%
15.12.2006	3,531%	892,558333	758,574583	171.371,20	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	19.200.000,00	100,00%
15.09.2006	3,169%	809,855556	686,377223	155.482,27	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	19.200.000,00	100,00%
15.06.2006	2,911%	743,922222	632,333889	142.833,07	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	19.200.000,00	100,00%
15.03.2006	2,666%	665,500000	586,525000	127.968,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	19.200.000,00	100,00%
15.12.2005	2,346%	593,016667	504,064167	113.859,20	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	19.200.000,00	100,00%
15.09.2005	2,321%	593,144444	504,172777	113.883,73	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	19.200.000,00	100,00%
15.06.2005	2,517%	257,444444	216,627777	49.429,33	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	19.200.000,00	100,00%
06.05.2005									100.000,00	19.200.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie C
 Código ISIN : ES0366366039
 Número : 237 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				3.635.689,94	0,00	0,00	0,00	0,00*	100.000,00	23.700.000,00	100,00*
18.03.2009	3,879%	980,525000	804,030500								
15.12.2008	5,508%	1.392,300000	1.141,886000	329.975,10	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.700.000,00	100,00%
15.09.2008	5,508%	1.392,300000	1.141,886000	329.975,10	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.700.000,00	100,00%
16.06.2008	5,156%	1.303,322222	1.088,724222	308.887,37	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.700.000,00	100,00%
17.03.2008	5,498%	1.389,772222	1.139,613222	328.376,02	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.700.000,00	100,00%
17.12.2007	5,280%	1.334,666667	1.094,426667	316.316,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.700.000,00	100,00%
17.09.2007	4,895%	1.225,916667	1.005,251667	290.542,25	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.700.000,00	100,00%
15.06.2007	4,439%	1.134,411111	930,217111	268.055,43	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.700.000,00	100,00%
15.03.2007	4,224%	1.056,000000	865,920000	250.272,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.700.000,00	100,00%
15.12.2006	3,871%	978,502778	831,727361	231.905,16	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.700.000,00	100,00%
15.09.2006	3,509%	896,744444	762,232777	212.528,43	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.700.000,00	100,00%
15.06.2006	3,251%	830,811111	706,189444	198.902,23	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.700.000,00	100,00%
15.03.2006	3,006%	751,500000	638,775000	178.105,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.700.000,00	100,00%
15.12.2005	2,886%	678,961111	577,116944	160.913,76	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.700.000,00	100,00%
15.09.2005	2,861%	680,033333	578,028333	161.167,90	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.700.000,00	100,00%
15.06.2005	2,857%	295,222222	250,938889	69.987,87	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.700.000,00	100,00%
08.05.2005									100.000,00	23.700.000,00	100,00%

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

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGUN DIFERENTES HIPOTESIS DE % TASA DE AMORTIZACION ANTICIPADA				TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA						
% MENSUAL CONSTANTE				0,17%	0,34%	0,51%	0,69%	0,87%	1,05%	1,25%
% ANUAL EQUIVALENTE				2,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%
BONOS SERIE A1										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	10,17	8,84	7,75	6,84	6,07	5,43	4,88	
	fecha		27/02/2019	31/10/2017	27/09/2016	31/10/2015	25/01/2015	06/03/14	14/11/2013	
Amortización Final	años		26,22	26,22	26,22	26,22	26,22	26,22	26,22	
	fecha		15/03/2035	15/03/2035	15/03/2035	15/03/2035	15/03/2035	15/03/2035	15/03/2035	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	9,44	8,05	6,94	6,04	5,28	4,66	4,17	
	fecha		05/08/18	16/01/2017	12/07/15	15/01/2015	04/11/14	28/08/2013	03/02/13	
Amortización Final	años		15,57	14,21	12,72	11,46	10,21	9,21	8,46	
	fecha		15/12/2024	15/03/2023	15/09/2021	15/06/2020	15/03/2019	15/03/2018	15/06/2017	
BONOS SERIE A2										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,36	3,36	3,36	3,36	3,36	3,36	3,36	
	fecha		05/09/12	05/09/12	05/09/12	05/09/12	05/09/12	05/09/12	05/09/12	
Amortización Final	años		6,21	6,21	6,21	6,21	6,21	6,21	6,21	
	fecha		15/03/2015	15/03/2015	15/03/2015	15/03/2015	15/03/2015	15/03/2015	15/03/2015	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,36	3,36	3,36	3,36	3,36	3,36	3,36	
	fecha		05/09/12	05/09/12	05/09/12	05/09/12	05/09/12	05/09/12	05/09/12	
Amortización Final	años		6,21	6,21	6,21	6,21	6,21	6,21	6,21	
	fecha		15/03/2015	15/03/2015	15/03/2015	15/03/2015	15/03/2015	15/03/2015	15/03/2015	
BONOS SERIE B										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	10,75	9,44	8,36	7,45	6,69	6,05	5,49	
	fecha		28/08/2019	06/08/18	05/09/17	06/12/16	09/06/15	15/01/2015	25/06/2014	
Amortización Final	años		26,22	26,22	26,22	26,22	26,22	26,22	26,22	
	fecha		15/03/2035	15/03/2035	15/03/2035	15/03/2035	15/03/2035	15/03/2035	15/03/2035	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	10,01	8,64	7,53	6,64	5,88	5,27	4,76	
	fecha		01/01/19	18/08/2017	07/11/16	21/08/2015	14/11/2014	04/05/14	10/04/13	
Amortización Final	años		15,97	14,21	12,72	11,46	10,21	9,21	8,46	
	fecha		15/12/2024	15/03/2023	15/09/2021	15/06/2020	15/03/2019	15/03/2018	15/06/2017	
BONOS SERIE C										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	10,75	9,44	8,36	7,45	6,69	6,05	5,49	
	fecha		28/08/2019	06/08/18	05/09/17	06/12/16	09/06/15	15/01/2015	25/06/2014	
Amortización Final	años		26,22	26,22	26,22	26,22	26,22	26,22	26,22	
	fecha		15/03/2035	15/03/2035	15/03/2035	15/03/2035	15/03/2035	15/03/2035	15/03/2035	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	10,01	8,64	7,53	6,64	5,88	5,26	4,76	
	fecha		01/01/19	18/08/2017	07/11/16	21/08/2015	14/11/2014	04/05/14	10/04/13	
Amortización Final	años		15,97	14,21	12,72	11,46	10,21	9,21	8,46	
	fecha		15/12/2024	15/03/2023	15/09/2021	15/06/2020	15/03/2019	15/03/2018	15/06/2017	

⁽¹⁾ Ejercicio de amortización anticipada opcional cuando el Saldo Vivo de los Préstamos Titulizados sea inferior al 10% del Saldo Vivo Inicial.
Hipótesis de morosidad y fallos de los Préstamos Titulizados: 0%.



MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Roberto Vicario Montoya
(Presidente)

D. Pedro María Urresti Laca
(Vicepresidente)

D. Ignacio Echevarría Soriano

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Justo de Rufino Portillo

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

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

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T., en sesión del 24 de abril de 2009, ha formulado las Cuentas Anuales e Informe de Gestión de "RURAL HIPOTECARIO VII Fondo de Titulización de Activos", correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, contenidos en las 38 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 38 y así han firmado el presente documento.

Madrid, 24 de abril de 2009

D^a. Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

YO, ROBERTO PAREJO GAMIR, NOTARIO DE MADRID Y DE SU ILUSTRE COLEGIO,-----

DOY FE: De que la presente fotocopia, extendida en folios de papel común, que uno y sello, es fiel y exacta reproducción de su original, el cual he tenido a la vista y con el que he cotejado. -----

Madrid, a veintiocho de Abril de dos mil nueve.-----



Aplicación Arancel, Disposición Adicional 3.ª Ley 8/89
DOCUMENTO SIN CUANTIA