



Informe de Auditoría

BBVA-8 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio comprendido entre
21 de julio de 2008 (fecha de constitución del Fondo)
y 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
BBVA-8 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA-8 FTPYME 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 comprendido entre el 21 de julio de 2008 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2008, 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.

BBVA-8 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS fue constituido el 21 de julio de 2008. En consecuencia, las cuentas anuales adjuntas no presentan cifras comparativas.

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 BBVA-8 FTPYME 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 comprendido entre el 21 de julio de 2008 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2008 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 BBVA-8 FTPYME 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 Nº S0530)

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro eficiente:
ERNST & YOUNG, S.L.



José Carlos Hernández Barrasús

27 de abril de 2009

2009 01/09/06662
Año N°
COPIA GRATUITA

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

BBVA-8 FTPYME
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2008



BBVA-8 FTPYME, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2008

	Nota	Miles de euros
		<u>2008</u>
ACTIVO		
A) ACTIVO NO CORRIENTE		841.880
I. Activos financieros a largo plazo	4	841.880
1. Valores representativos de deuda		-
2. Derechos de crédito		841.880
Préstamos		419.667
Certificados de Transmisión de Hipoteca		422.213
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		224.380
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta		-
V. Activos financieros a corto plazo	5	162.669
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		16.841
2. Valores representativos de deuda		-
3. Derechos de crédito		145.828
Préstamos		102.996
Certificados de Transmisión de Hipoteca		40.494
Corrección de valor por deterioro de activos		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		2.338
4. Derivados		-
5. Otros activos financieros		-
Otros		-
VI. Ajustes por periodificaciones	6	1.842
1. Comisiones		-
2. Otros		1.842
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	59.869
1. Tesorería		59.869
2. Otros activos líquidos equivalentes		-
TOTAL ACTIVO		<u>1.066.260</u>

BBVA-8 FTPYME, 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		(1.537)
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	(1.537)
B) PASIVO NO CORRIENTE		1.057.348
V. Provisiones a largo plazo		-
VI. Pasivos financieros a largo plazo	9	1.057.348
1. Obligaciones y otros valores negociables		1.005.182
Serie no subordinada		895.182
Series subordinadas		110.000
2. Deudas con entidades de crédito		52.166
Préstamo Gastos Iniciales		1.566
Préstamo Subordinado		50.600
3. Derivados		-
4. Otros pasivos financieros		-
VII. Pasivos por impuesto diferido		-
C) PASIVO CORRIENTE		10.449
VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-
IX. Provisiones a corto plazo		-
X. Pasivos financieros a corto plazo	10	1.863
1. Acreedores y otras cuentas a pagar		86
2. Obligaciones y otros valores negociables		1.633
Series subordinadas		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		1.633
3. Deudas con entidades de crédito		144
Préstamo Gastos Iniciales		-
Préstamo Subordinado		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		144
4. Derivados		-
Derivados de Cobertura		-
5. Otros pasivos financieros		-
XI. Ajustes por periodificaciones	11	8.586
1. Comisiones		1.561
Comisión sociedad gestora		4
Comisión administrador		6
Comisión agente financiero / pagos		2
Comisión variable-resultados no realizados		433
Comisión variable-resultados realizados		1.112
Otras comisiones		4
2. Otros		7.025
TOTAL PASIVO		4.066.260



BBVA-8 FTPYME, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Para el periodo comprendido entre el 21 de julio y el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros
	<u>2008</u>
1. Intereses y rendimientos asimilados	28.890
Valores representativos de deuda	-
Préstamos/Certificados de Transmisión de Hipoteca	26.708
Otros activos financieros	2.182
2. Intereses y cargas asimilados	(27.549)
Obligaciones y otros valores negociables	(25.702)
Deudas con entidades de crédito	(1.847)
Otros pasivos financieros	-
A) MARGEN DE INTERESES	<u>1.341</u>
3. Resultado de operaciones financieras (neto)	1.718
Otras	1.718
4. Diferencias de cambio (neto)	-
5. Otros ingresos de explotación	-
6. Otros gastos de explotación	(3.059)
Servicios exteriores	(5)
Tributos	-
Otros gastos de gestión corriente	(3.054)
Comisión de sociedad gestora	(41)
Comisión administrador	(47)
Comisión variable	(2.781)
Comisión del agente financiero / pagos	(14)
Otros gastos	(171)
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>

BBVA-8 FTPYME, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos

Para el periodo comprendido entre el 21 de julio y 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		(1.914)
3.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración		(1.914)
3.1.2. Efecto fiscal		
3.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		171
3.3. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo		206
Total Ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias		(1.537)
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)		(1.537)

BBVA-8 FTPYME, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Estado de Flujos de Efectivo

Para el periodo comprendido entre el 21 de julio y el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros	
	2008	
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		6.172
Intereses cobrados de préstamos titulizados	23.031	
Intereses pagados por bonos de titulización	(24.069)	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	6.900	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(1.703)	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	2.013	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)		
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		(2.439)
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	(37)	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	(41)	
Margen financiero	(2.348)	
Otras comisiones	(13)	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		(1.709)
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	(1.708)	
Otros ingresos y gastos	(1)	
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		2.024
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización		1.100.000
Ingresos por emisión de bonos de titulización	1.100.000	
Gastos por emisión de bonos de titulización	-	
5 Flujos de caja por adquisición de préstamos titulizados		(1.100.127)
Pagos por adquisición de préstamos titulizados	(1.100.127)	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		17.048
Ingresos por amortización de préstamos titulizados	111.866	
Pagos por amortización de bonos de titulización	(94.818)	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		40.755
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	52.700	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	(534)	
Cobros préstamos titulizados pendientes ingreso	(12.608)	
Administraciones públicas – Pasivo	-	
Otros deudores y acreedores	1.197	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN		57.676
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES		59.700
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO		-
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO		59.700
Bancos	59.700	
Inversiones financieras temporales	-	

BBVA-8 FTPYME, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Memoria correspondiente al periodo comprendido entre el 21 de julio y el 31 de diciembre de 2008

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

BBVA-8 FTPYME, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 21 de julio de 2008, agrupando 4.404 Derechos de Crédito, de los cuales 3.466 corresponden a Préstamos no hipotecarios y 938 a Certificados de Transmisión de Hipoteca por importe de 1.100.127 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 24 de julio de 2008.

Con fecha 17 de julio de 2008, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

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

b) Duración del Fondo

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Préstamos que agrupa. Asimismo, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente (i) cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial y siempre que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos pendientes de reembolso; (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) en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviera establecido al efecto o, en su defecto, cuatro meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora; (iv) cuando habiendo transcurrido al menos un (1) año desde la constitución del Fondo, la Sociedad Gestora cuente con el consentimiento y la aceptación expresa de todos los tenedores de los Bonos y de todas las contrapartes de los contratos en vigor con el Fondo, tanto en relación al pago de cantidades que dicha Liquidación Anticipada implique como en relación al procedimiento en que vaya a llevarla a cabo; (v) cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Bonos emitidos o con algún crédito no subordinado o se prevea que se va a producir; (vi) cuando hubieran transcurrido 42 meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos, aunque tuvieran aún débitos vencidos pendientes de cobro. Llegado el caso, el vencimiento del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (16 de diciembre de 2041).

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 constituyó en la Fecha de Desembolso un Fondo de Reserva Inicial con cargo a la disposición de la totalidad del principal de Préstamos Subordinado y, posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva requerido y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

Importe.

1. El Fondo de Reserva se constituirá en la Fecha de Desembolso por un importe de cincuenta millones seiscientos mil (50.600.000,00) euros (el "Fondo de Reserva Inicial").
2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta alcanzar el importe del Fondo de Reserva Requerido que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

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

- (i) Cincuenta millones seiscientos mil (50.600.000,00) de euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 9,20% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) Veinticinco millones trescientos mil (25.300.000,00) euros.
3. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago precedente, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:
 - i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
 - ii) Que el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.
 - iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo.

Rentabilidad.

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

Destino.

- 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 en cada Fecha de Pago 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, 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 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. En este orden sólo se atenderán en favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle, todos ellos debidamente justificados.
- 2º. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.
- 3º. Pago de la cantidad neta a pagar, en su caso, por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta Financiera, 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, de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2(G) y reembolso al Estado español de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval del Estado español para el pago de intereses de los Bonos de la Serie A2(G) avalada.
- 5º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 8º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos, computados por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 12,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2(G) y el reembolso del importe debido al Estado español por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G) y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

- 6º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergación de este pago al 9º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 9º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos, computados por el importe del Saldo Vivo a la fecha de clasificación del Préstamo Dudoso, desde la constitución del Fondo fuera superior al 8% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2(G) y de la Serie B y el reembolso del importe debido al Estado español por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G) y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

- 7º. Retención para Amortización en una cantidad igual a la diferencia positiva existente a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, incrementado en el importe pendiente de reembolsar al Estado español por las ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G) y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

En función de la liquidez existente en cada Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado a la Retención para Amortización integrará los Fondos Disponibles para Amortización que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización que se establecen en la Nota de Valores del folleto.

- 8º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca la postergación de este pago del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.
- 9º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca la postergación de este pago del 6º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.
- 10º. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido.
- 11º. Pago de la cantidad a pagar por el Fondo que corresponda al pago liquidativo del Contrato de Permuta Financiera excepto en los supuestos contemplados en el orden 3º anterior.
- 12º. Pago de los intereses devengados del Préstamo Subordinado.
- 13º. Reembolso del principal del Préstamo Subordinado en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 14º. Pago de intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.

15°. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.

16°. Pago del Margen de Intermediación Financiera.

Cuando en un mismo número de orden de prelación existan cantidades exigibles por diferentes conceptos en una Fecha de Pago determinada y los Fondos Disponibles no fueran suficientes 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.

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.

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a las pérdidas por deterioro de activos financieros.

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 consideran iniciales ya que el fondo fue constituido con fecha 21 de julio de 2008, por tanto no se presentan datos comparativos del ejercicio anterior en el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Por la misma razón la Cuenta de Pérdidas y Ganancias sólo recoge las transacciones realizadas entre el 21 de julio de 2008 y el 31 de diciembre de 2008.

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 activos titulizados 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 activo titulizado, 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 BBVA 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 del 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 expuesta 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 4.404 Préstamos/Certificados de Transmisión Hipotecaria, por un valor de 1.100.127 miles de euros.

El movimiento de los Certificados de Transmisión de Hipoteca es el siguiente:

	Saldo inicial	Amortización	Traspaso a activo corriente	Saldo final
Derechos de Crédito	<u>1.100.127</u>	<u>(114.757)</u>	<u>(143.490)</u>	<u>841.880</u>
	<u>1.100.127</u>	<u>(114.757)</u>	<u>(143.490)</u>	<u>841.880</u>

5. ACTIVOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO

El detalle a 31 de diciembre de 2008 de este epígrafe es el siguiente.

	Miles de euros
Deudores y otras cuentas a cobrar	16.841
Derechos de Crédito	<u>145.828</u>
	<u>162.669</u>

5.1 Derechos de Crédito

A 31 de diciembre e 2008 se encuentra registrado un importe de 143.490 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 26.708 miles de euros, de los que 2.338 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 12.610 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 4.231 miles de euros, de los cuales 2.890 miles corresponden a principal y 1.341 miles a intereses.

Asimismo, se encuentran registrados gastos y costas de los préstamos por importe de 2 miles de euros.

6. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE ACTIVO

En este epígrafe se encuentra registrada la periodificación de intereses a cobrar por el Fondo por importe de 1.842 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	59.700
Intereses devengados no vencidos	<u>169</u>
	<u>59.869</u>

La Sociedad Gestora abrió en BBVA, 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.

BBVA abona un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos que coincida sustancialmente con cada periodo de devengo de intereses de la Cuenta de Tesorería, (ii) en un margen del 0,10%, transformado a un tipo de interés sobre la base de años naturales (esto es, multiplicado por 365 o, si es bisiesto, por 366 y dividido por 360). Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada una de las Fechas de Determinación del Fondo (el cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago), y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días o, si es bisiesto, de trescientos sesenta y seis (366).

Durante 2008 se han devengado intereses por 2.182 miles de euros procedentes de la cuenta de tesorería de los cuales 169 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:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	1.914
Ajuste	(206)
Amortizaciones	<u>(171)</u>
Saldo final	<u><u>1.537</u></u>

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 dos series, que tienen las siguientes características:

Concepto	A1	A2 (G)	B	C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	528.300	461.700	71.500	38.500
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100
Número de Bonos	5.283	4.617	715	385
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,35%	Euribor 3m + 0,30%	Euribor 3m + 0,60%	Euribor 3m + 1.10%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	16 de marzo, 16 de junio, 16 de septiembre y 16 de diciembre de cada año, en su caso el siguiente Día Hábil			
Calificaciones Iniciales: S&P	AAA	AAA	A	BBB
Actuales: S&P	AAA	AAA	A	BBB

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

	Miles de euros				TOTAL
	A1	A2 (G)	B	C	
Saldo inicial	528.300	461.700	71.500	38.500	1.100.000
Amortización	(94.818)	-	-	-	94.818
Saldo final	433.482	461.700	71.500	38.500	1.005.182

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:

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

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2(G)) y al reembolso de los importes debidos al Estado español por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G) hasta su total amortización y reembolso, conforme a lo dispuesto en la regla 2 siguiente, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en la regla 3 siguiente para la amortización a prorrata de las diferentes Series.

2. Los importes de los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2(G)) y al reembolso de los importes debidos al Estado español por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G), tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de la regla 3 siguiente, se aplicarán de la forma siguiente:

2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:

- 1º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1.
- 2º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2(G) y reembolso al Estado español de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval del Estado para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A2(G), una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1.

El importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en una Fecha de Pago a ambos conceptos (amortización del principal de los Bonos de la Serie A2(G) y reembolso al Estado español de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G)) se aplicarán de la siguiente forma:

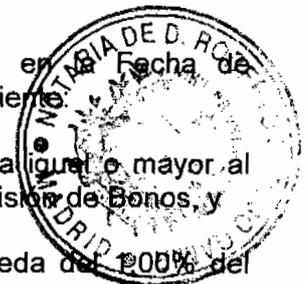
- (i) En caso de que se produzca un Déficit de Amortización en la Fecha de Pago correspondiente, en primer lugar a la amortización de la Serie A2(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, al reembolso al Estado español de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G).
 - (ii) En caso contrario, en primer lugar al reembolso al Estado español de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, a la amortización de la Serie A2(G).
- 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 en caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al 3,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2(G)) y al reembolso al Estado español por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G) se distribuirá entre los conceptos citados en el apartado 2.1 anterior de la forma siguiente:

- (a) Se asignará a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1, y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2(G), incrementado en el saldo de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G).
- (b) Los importes asignados a los Bonos de la Serie A1, conforme al apartado (a) anterior, serán aplicados a la amortización de los Bonos de la Serie A1.
- (c) El importe asignado a los Bonos de la Serie A2(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A2(G), conforme al apartado (a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A2(G) y al reembolso al Estado español de los citados importes debidos de acuerdo a lo establecido en el orden 2º del apartado 2.1 anterior.

3. No será excepción que, aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1 y A2(G)) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C en las Fechas de Pago en las que se cumplan todas las circunstancias siguientes respecto de la amortización de la Serie B y de la Serie C ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):

- a) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 13,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
 - ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
- b) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 7,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
 - ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.



- c) Adicionalmente, para proceder a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C:
- i) que no fuera de aplicación la Amortización a Prorrata de la Clase A,
 - ii) que el importe del Fondo de Reserva Requerido vaya a ser dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente, y
 - iii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 el Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C, por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y de la Serie C, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C, de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y, en su caso, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 13,00% y en el 7,00%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

Los Bonos están representados en anotaciones en cuenta y están registrados en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación 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 25.702 miles de euros, de los que 1.633 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

En la fecha de constitución, 21 de julio de 2008, el Fondo recibió un préstamo para gastos iniciales de BBVA, por un importe total de 2.100 miles de euros. El importe de dicho préstamo se destinó por la Sociedad Gestora al pago de los gastos iniciales del Fondo.

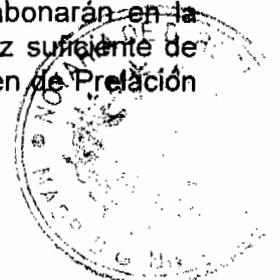
El Préstamo para Gastos Iniciales devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada periodo de devengo de intereses (diferente a los Periodos de Devengo de Intereses establecidos para los Bonos), que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 2,00%. Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses y serán exigibles al vencimiento en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. Los intereses se abonarán en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

El movimiento producido en el préstamo durante periodo comprendido entre el 21 de julio y el 31 de diciembre de 2008 ha sido en siguiente:

	Miles de euros
Saldo inicial	2.100
Adiciones	-
Amortización	<u>(534)</u>
Saldo final	<u>1.566</u>

Adicionalmente, en la fecha de constitución, 21 de julio de 2008, el Fondo recibió un préstamo subordinado de BBVA, por un importe total de 50.600 miles de euros. El importe de dicho préstamo se destinó por la Sociedad Gestora a la constitución del Fondo de Reserva inicial.

El Préstamo Subordinado devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada periodo de devengo de intereses (diferente a los Periodos de Devengo de Intereses establecidos para los Bonos), que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 3,00%. Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses y serán exigibles al vencimiento en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. Los intereses se abonarán en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.



El movimiento producido en el préstamo durante periodo comprendido entre el 21 de julio y el 31 de diciembre de 2008 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	50.600
Adiciones	-
Amortización	<u>-</u>
Saldo final	<u>50.600</u>

Durante 2008 se han devengado intereses de los préstamos por importe de 1.847 miles de euros, de los que 144 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:

	<u>Miles de euros</u>
Acreedores y cuentas a pagar	86
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	1.633
Intereses devengados no vencidos	1.633
Deudas con Entidades de Crédito	144
Intereses devengados no vencidos	144
	<u>1.863</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	6
Agente financiero	2
Variable- no realizada	433
Variable- realizada	1.112
Otras comisiones	4
Otros	<u>7.025</u>
	<u>8.586</u>

En el concepto "Otros" se ha registrado la periodificación de intereses a pagar por el contrato de permuta financiera del Fondo. (Nota 12)

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 BBVA por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

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

- Comisión de la Sociedad Gestora

En contraprestación por las funciones a desarrollar por la Sociedad Gestora, el Fondo satisfará a la misma una comisión de administración compuesta por:

(i) Una comisión inicial que será devengada a la constitución del Fondo y satisfecha en la Fecha de Desembolso.

(ii) Una comisión periódica sobre la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos que se devengará diariamente desde la constitución del Fondo hasta su extinción y se liquidará y pagará por Periodos de Devengo de Intereses vencidos en cada una de las Fechas de Pago con sujeción al Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, al Orden de Prelación de Pagos De Liquidación. El importe de la comisión periódica en cada una de las Fechas de Pago no podrá ser superior ni inferior, respectivamente, a los importes máximo y mínimo determinados. El importe mínimo se revisará acumulativamente en la misma proporción, a partir del año 2010 inclusive y con efectos desde el día 1 de enero de cada año.

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo satisfará al mismo una comisión de 12.000 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

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

12. CONTRATO DE PERMUTA FINANCIERA

El Fondo tiene suscrito un Contrato de permuta financiera de intereses con Bankinter, S.A, que tiene como finalidad la cobertura del riesgo de base de tipo de interés del Fondo.

El tipo de interés a pagar por el Fondo (Parte A) será para cada periodo de liquidación, el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma del importe total de los intereses percibidos de los Préstamos e ingresados al Fondo durante el periodo de liquidación, disminuida en el importe de los intereses corridos correspondientes a la cesión de los Préstamos que, en su caso, hubiere pagado el Fondo durante el mismo periodo de liquidación de la Parte A, entre (ii) el Importe Nominal, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del periodo de liquidación.

El tipo de interés a pagar por BBVA (Parte B) será para cada periodo de liquidación, el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal medio aplicable a cada Serie A1, A2(G), B y C determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso coincidente con cada periodo de liquidación, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie A1, A2(G), B y C durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,50 por ciento.

El nocional del contrato de permuta financiera será en cada fecha de liquidación la media diaria, durante el periodo de liquidación de la Parte A inmediatamente anterior, del Saldo Vivo de Préstamos no Morosos .

Al 31 de diciembre de 2008 existían intereses devengados no vencidos por el contrato de permuta financiera por importe de 1.842 y 7.025 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, y desde el 31 de diciembre de 2008, no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en las cuentas anuales.

BBVA -8 FTPYME, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Informe de gestión correspondiente al periodo comprendido entre el 21 de junio y el 31 de diciembre de 2008

BBVA-8 FTPYME Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante, la Sociedad Gestora), el 21 de julio de 2008, agrupando derechos de crédito de 4.404 préstamos concedidos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en adelante BBVA) a empresas (personas jurídicas) pequeñas y medianas (PYMES, conforme a la definición de la Comisión Europea- Recomendación de 6 de mayo de 2003) no financieras domiciliadas en España (los "Deudores"), cedidos por BBVA, por un importe total de 1.100.126.602,43 euros, en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 24 de julio de 2008 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 1.100.000.000,00 euros integrados por 5.283 Bonos de la Serie A1, 4.617 Bonos de la Serie A2(G), 715 Bonos de la Serie B y 385 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros de valor unitario.

Previamente, con fecha 17 de julio de 2008, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondiente a la emisión de Bonos de titulización con cargo al mismo por importe de 1.100.000.000,00 euros.

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, en lo no contemplado en éste, por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, por regulaciones complementarias y por la propia escritura de constitución.

El Fondo, de conformidad con el Real Decreto 926/1998, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de cerrado. Está integrado en cuanto a su activo por los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre Préstamos Hipotecarios, por los saldos de la Cuenta de Tesorería, incluido el Fondo de Reserva, y por los gastos de establecimiento no amortizados, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, por el Préstamo para Gastos Iniciales, y por el Préstamo Subordinado. Adicionalmente el Fondo tiene concertado el Aval del Estado a la Serie A2(G) y la Permuta Financiera.

El Fondo se extinguirá (i) cuando hayan sido íntegramente amortizados los Préstamos que agrupa (ii) cuando hayan sido amortizados íntegramente los Bonos emitidos (iii) por la finalización de procedimiento de Liquidación Anticipada, que de acuerdo con determinados supuestos de liquidación anticipada recogidos en la escritura de constitución, el Fondo podrá liquidarse anticipadamente, entre otras causas, cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos pendiente de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo Inicial y (iv) en todo caso, por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final el 16 de diciembre de 2041 o, si esta fecha no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

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 a cuenta, en los términos y con las exenciones previstas en la legislación vigente en cada momento.

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 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, figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con el objeto de aumentar la seguridad y regularidad del servicio financiero de los Bonos y neutralizar las diferencias de tipo de interés entre éstos y los Derechos de Crédito, así como complementar la administración del Fondo, suscribió a la constitución del Fondo los contratos que a continuación se enumeran con indicación de las entidades de contrapartida:

- | | |
|---|---------------------------------------|
| • Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Préstamo Subordinado | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Préstamo para Gastos Iniciales | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Permuta Financiera | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Dirección, Aseguramiento y Colocación de la emisión de Bonos | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Agencia de Pagos de los Bonos | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Intermediación Financiera | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |

1. PRÉSTAMOS TITULIZADOS

Los derechos de crédito de los Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre los Préstamos Hipotecarios (conjuntamente los "Préstamos") agrupados en el Fondo en su constitución ascendieron a un importe nominal y efectivo de 1.100.126.602,43 euros, que corresponden a los 4.404 Préstamos cedidos por BBVA al Fondo según el siguiente detalle:

- 3.466 Préstamos no Hipotecarios cuya cesión se realiza directamente sin la emisión de ningún título valor por un capital total de 593.510.940,51 euros.
- 938 Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumenta mediante la emisión por BBVA y la suscripción por el Fondo de Certificados de Transmisión de Hipoteca conforme a lo establecido por la Ley 2/1981 y por la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994 en la redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, representados en un título nominativo múltiple, por un capital total de 506.615.661,92 euros.

1) Movimiento de la cartera de Préstamos.

El movimiento mensual de la cartera de Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca, incluidas las cuotas de principal vencidas y no cobradas, es el siguiente:

	Préstamos Vivos	Amortización de principal		Principal pendiente amortizar	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2008.07.21	4.404			1.100.126.602,43	100,00
2008	4.293	60.636.163,33	51.602.702,72	985.370.399,18	89,57
Total		60.636.163,33	51.602.702,72		
Importes en euros					

Notas: (1) Incluye cuotas de principal vencidas y no cobradas

2) Morosidad.

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca en situación de impago al cierre del ejercicio, con información del principal pendiente de vencer, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe Impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios	Total		
Hasta 1 mes	501	1.200.872,96	590.081,70	1.790.954,66	101.935.609,20	103.726.563,86
De 1 a 2 meses	121	572.270,36	219.219,28	791.489,64	28.544.347,16	29.335.836,80
De 2 a 3 meses	67	553.035,79	298.917,72	851.953,51	25.065.652,27	25.917.605,78
De 3 a 6 meses	64	564.112,83	232.777,08	796.889,91	9.121.810,42	9.918.700,33
Totales	753	2.890.291,94	1.340.995,78	4.231.287,72	164.667.419,05	168.898.706,77
Importes en euros						

3) Estados de la cartera de Préstamos al 31 de diciembre de 2008 según las características más representativas.**Clase de interés e índices de referencia.**

Los Préstamos titulizados son a interés fijo y variable, con mayor peso de éstos últimos, efectuándose, en su caso, la determinación del tipo de interés nominal periódicamente de acuerdo con el contrato de cada Préstamo.

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

Clase de Intereses/ Índice o Tipo Referencia	Número	%	Principal Pendiente	%	% Tipo de Interés Nominal	Margen s/Índice referencia
Fijo	857	19,96	75.427.327,98	7,65	5,37%	0,00
Variable	3.436	80,04	909.943.071,20	92,35	5,67%	0,65
Euribor 1 año	725	16,89	260.707.447,07	26,46	5,84%	0,83
Euribor Reuters 11 meses	5	0,12	342.709,54	0,03	6,96%	1,49
Euribor Reuters 10 meses	1	0,02	176.400,00	0,02	6,30%	0,80
Euribor Reuters 9 meses	1	0,02	22.046,22	0,00	7,29%	2,00
Euribor Reuters 7 meses	2	0,05	150.455,37	0,02	5,44%	1,04
Euribor Reuters 6 meses	2.053	47,82	389.765.618,23	39,56	5,67%	0,48
Euribor Reuters 5 meses	8	0,19	1.141.209,25	0,12	6,24%	1,04
Euribor Reuters 4 meses	8	0,19	2.452.713,59	0,25	5,60%	0,78
Euribor Reuters 3 meses	547	12,74	207.515.859,13	21,06	5,56%	0,71
Euribor Reuters 2 meses	24	0,56	12.244.701,63	1,24	5,71%	0,87
Euribor Reuters 1 mes	14	0,33	16.245.869,36	1,65	4,41%	0,43
Mibor 1 año	13	0,30	3.095.624,06	0,31	4,93%	0,97
Mibor Mercado 6 Meses	18	0,42	10.724.513,78	1,09	6,32%	1,27
Mibor Mercado 3 Meses	14	0,33	5.134.846,66	0,52	5,15%	0,83
M. Hipotecario Bancos	1	0,02	24.899,21	0,00	7,75%	1,75
M. Hipotecario Conjunto de Entidades	2	0,05	198.158,10	0,02	6,00%	0,19
Total	4.293	100,00	985.370.399,18	100,00	5,65%	0,60
	Importes en euros				Medias ponderadas por principal	

Tipo de interés nominal.

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

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACION AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
3,00 - 3,49	5	0,12	571.945,10	0,06	5	0,11	605.580,10	0,06
3,50 - 3,99	20	0,47	2.698.283,10	0,27	9	0,20	1.092.836,40	0,10
4,00 - 4,49	31	0,72	18.499.753,11	1,88	26	0,59	2.452.685,33	0,22
4,50 - 4,99	542	12,63	132.923.449,36	13,49	481	10,92	108.245.432,40	9,84
5,00 - 5,49	739	17,21	175.096.951,39	17,77	1.750	39,74	498.325.548,05	45,30
5,50 - 5,99	1.715	39,95	446.148.890,80	45,28	1.143	25,95	351.040.644,87	31,91
6,00 - 6,49	685	15,96	148.413.591,62	15,06	510	11,58	92.144.966,73	8,38
6,50 - 6,99	303	7,06	29.738.032,88	3,02	285	6,47	34.154.831,18	3,10
7,00 - 7,49	144	3,35	24.416.949,05	2,48	116	2,63	8.302.699,17	0,75
7,50 - 7,99	64	1,49	5.437.214,15	0,55	37	0,84	1.773.953,03	0,16
8,00 - 8,49	18	0,42	629.528,62	0,06	17	0,39	1.086.813,12	0,10
8,50 - 8,99	10	0,23	259.568,65	0,03	9	0,20	272.985,05	0,02
9,00 - 9,49	10	0,23	317.327,25	0,03	7	0,16	293.812,59	0,03
9,50 - 9,99	2	0,05	25.220,28	0,00	4	0,09	132.178,21	0,01
10,00 - 10,49	2	0,05	40.513,77	0,00	2	0,05	46.425,35	0,00
10,50 - 10,99	1	0,02	130.000,00	0,01	1	0,02	130.000,00	0,01
11,00 - 11,49	1	0,02	15.640,59	0,00	1	0,02	17.081,99	0,00
11,50 - 11,99	1	0,02	7.539,46	0,00	1	0,02	8.128,86	0,00
Total	4.293	100,0	985.370.399,18	100,0	4.404	100,0	1.100.126.602,43	100,0
% Tipo Interés nominal:								
Minimo			3,00%				3,00%	
Máximo			11,50%				11,50%	
Medio ponderado por principal pendiente			5,65%				5,51%	
Importes en euros								

Localización geográfica.

La distribución geográfica según la Comunidad Autónoma donde se ubica el domicilio de los Deudores de los Préstamos se presenta en el siguiente cuadro:

Región/ Provincia	SITUACION AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principál pendiente	%	Núm.	%	Principál pendiente	%
Andalucía	663	15,44	146.709.281,83	14,89	680	15,44	171.904.347,88	15,63
Aragón	123	2,87	31.780.127,46	3,23	125	2,84	33.407.570,31	3,04
Asturias	110	2,56	25.022.237,92	2,54	112	2,54	27.578.387,78	2,51
Islas Baleares	76	1,77	30.395.448,90	3,08	77	1,75	31.803.112,85	2,89
Canarias	292	6,80	67.632.755,44	6,86	302	6,86	74.500.426,46	6,77
Cantabria	54	1,26	6.109.743,06	0,62	54	1,23	6.502.486,35	0,59
Castilla y León	256	5,96	59.035.110,18	5,99	264	5,99	68.656.223,43	6,24
Castilla-La Mancha	180	4,19	25.573.873,99	2,60	183	4,16	27.765.919,32	2,52
Cataluña	637	14,84	139.023.539,43	14,11	649	14,74	154.354.161,07	14,03
Ceuta	13	0,30	2.075.080,46	0,21	13	0,30	2.219.105,77	0,20
Extremadura	70	1,63	13.095.283,51	1,33	71	1,61	14.541.823,74	1,32
Galicia	196	4,57	25.877.245,70	2,63	203	4,61	29.698.776,38	2,70
Madrid	458	10,67	159.239.504,62	16,16	466	10,58	173.736.476,35	15,79
Melilla	3	0,07	314.902,63	0,03	3	0,07	341.825,94	0,03
Murcia	131	3,05	26.695.206,41	2,71	135	3,07	29.099.085,51	2,65
Navarra	49	1,14	17.879.875,48	1,81	51	1,16	21.310.438,46	1,94
La Rioja	30	0,70	11.027.489,34	1,12	32	0,73	11.720.578,63	1,07
Comunidad Valenciana	671	15,63	127.409.815,47	12,93	692	15,71	143.453.366,51	13,04
País Vasco	281	6,55	70.473.877,35	7,15	292	6,63	77.532.489,69	7,05
Total	4.293	100,00	985.370.399,18	100,00	4.404	100,0	1.100.126.602,43	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:

	Principál Pendiente		Amortizac. anticipada Principál (2)	Datos 12 meses		Histórico	
	(1)	% sobre inicial		% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual
2008.07.21	1.100.126.602	100,00	33.404,453			0,58	6,75
2008	985.370,399	89,57					

Importes en millones de euros

(1) Saldo fin de mes o de año.

(2) Amortización anticipada de principal realizada los Deudores (no incluye las resoluciones de cesión de Préstamos).



2. BONOS DE TITULIZACIÓN

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 1.500.000.000,00 euros, integrados por 12.019 Bonos de la Serie A1, 2.155 Bonos de la Serie A2(G), 503 Bonos de la Serie B y 323 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por la Agencia de Calificación, Standard & Poor's ("S&P"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de S & P	
	Inicial	Actual
Serie A1	AAA	AAA
Serie A2(G)	AAA	AAA
Serie B	A	A
Serie C	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 cada Serie de Bonos al cierre del ejercicio se muestra en los siguientes cuadros:

Emisión: Bonos Serie A1
 Código ISIN : ES0370462006
 Número: 5.283 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES Totals				11.513.931,63	0,00	17.947,67	94.817.540,61	17,95%	82.052,33	433.482.459,39	82,05%
18.03.2009	3,632%	745,035156	610,928828								
16.12.2008	5,411%	2.179,430556	1.787,133056	11.513.931,63	0,00	17.947,67	94.817.540,61	17,95%	62.052,33	433.482.459,39	82,05%
24.07.2008									100.000,00	528.300.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie A2(G)
 Código ISIN: ES0370462014
 Número: 4.617 Bonos

Fecha de Pago	Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES Totals				9.969.449,63	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	461.700.000,00	100,00%
16.03.2009	3,582%	895,500000	734,310000								
16.12.2008	5,361%	2.159,291667	1.770,619167	9.969,449,63	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	461.700.000,00	100,00%
24.07.2008									100.000,00	461.700.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie B
 Código ISIN: ES0370462022
 Número: 715 Bonos

Fecha de Pago	Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES Totals				1.630.289,38	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.500.000,00	100,00%
16.03.2009	3,882%	970,500000	795,610000								
16.12.2008	5,661%	2.280,125000	1.869,702500	1.630,289,38	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.500.000,00	100,00%
24.07.2008									100.000,00	71.500.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie C
 Código ISIN: ES0370462030
 Número: 385 Bonos

Fecha de Pago	Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES Totals				955.382,85	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	38.500.000,00	100,00%
16.03.2009	4,382%	1.095,500000	896,310000								
16.12.2008	6,161%	2.481,513889	2.034,841389	955,382,85	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	38.500.000,00	100,00%
24.07.2008									100.000,00	38.500.000,00	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 los Préstamos.

			VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGUN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTECIPADA							
			TASA AMORTIZACIÓN ANTECIPADA							
% MENSUAL CONSTANTE % ANUAL EQUIVALENTE			0,17%	0,34%	0,51%	0,68%	0,87%	1,06%	1,25%	1,44%
			2,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%
BONOS SERIE A1										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,43	1,33	1,24	1,16	1,08	1,02	0,96	0,91
	Amortización Final	fecha	22/05/2010	14/04/2010	12/03/2010	11/02/2010	15/01/2010	23/12/2009	01/12/2009	12/11/2009
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	2,75	2,50	2,25	2,25	2,00	2,00	1,75	1,75
	Amortización Final	fecha	16/09/2011	16/08/2011	16/03/2011	16/03/2011	16/12/2010	16/12/2010	16/09/2010	16/09/2010
BONOS SERIE A2(G)										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	6,25	5,84	5,48	5,14	4,84	4,56	4,31	4,08
	Amortización Final	fecha	15/03/2015	18/10/2014	06/06/2014	04/02/2014	17/10/2013	08/07/2013	08/04/2013	13/01/2013
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77
	Amortización Final	fecha	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037
BONOS SERIE B										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	6,42	6,00	5,63	5,28	4,97	4,69	4,43	4,20
	Amortización Final	fecha	17/05/2015	16/12/2014	31/07/2014	28/03/2014	05/12/2013	24/08/2013	21/05/2013	24/02/2013
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77
	Amortización Final	fecha	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037
BONOS SERIE C										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	6,42	6,00	5,63	5,28	4,97	4,69	4,43	4,20
	Amortización Final	fecha	17/05/2015	16/12/2014	31/07/2014	28/03/2014	05/12/2013	24/08/2013	21/05/2013	24/02/2013
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77	28,77
	Amortización Final	fecha	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037	16/09/2037

Ejercicio de amortización anticipada opcional ⁽¹⁾ cuando el Saldo Vivo de los Préstamos Utilizados sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos
Hipótesis de morosidad y fallos de los Préstamos Utilizados: 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 "BBVA-8 FTPYME Fondo de Titulización de Activos", correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, contenidos en las 35 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 35 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**