

C N M V
Registro de Auditorías
Emisores
Nº 11451

Informe de Auditoría

BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
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
BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Hemos auditado las cuentas anuales de BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, 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 13 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 BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, 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 BZ HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, 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.

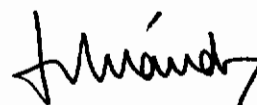
Año 2009 N° 01/09/06666

COPIA GRATUITA

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

ERNST & YOUNG, S.L.

(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de cuentas con el N° S0530)



José Carlos Hernández Barrasús

27 de abril de 2009

**BZ HIPOTECARIO 3
FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2008**



BZ HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

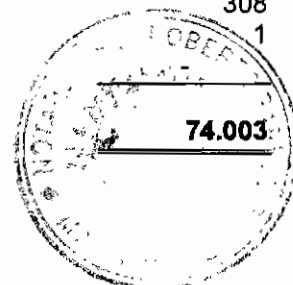
Balance de Situación a 31 de diciembre de 2008

	Nota	Miles de euros 2008
ACTIVO		
A) ACTIVO NO CORRIENTE		59.887
I. Activos financieros a largo plazo	4	59.887
1. Valores representativos de deuda		-
2. Derechos de crédito		59.887
Participaciones hipotecarias		59.887
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		
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta		-
V. Activos financieros a corto plazo	5	7.993
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		517
2. Valores representativos de deuda		-
3. Derechos de crédito		7.476
Participaciones hipotecarias		7.198
Corrección de valor por deterioro de activos		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		278
4. Derivados		-
5. Otros activos financieros		-
Otros		-
VI. Ajustes por periodificaciones		-
1. Comisiones		-
2. Otros		-
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6	6.123
1. Tesorería		6.123
2. Otros activos líquidos equivalentes		-
TOTAL ACTIVO		74.003

BZ HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

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		-
B) PASIVO NO CORRIENTE		72.871
V. Provisiones a largo plazo		-
VI. Pasivos financieros a largo plazo	7	72.871
1. Obligaciones y otros valores negociables		70.237
Serie no subordinada		62.247
Series subordinadas		7.990
2. Deudas con entidades de crédito		2.634
Préstamo Subordinado		2.634
3. Derivados		-
4. Otros pasivos financieros		-
VII. Pasivos por impuesto diferido		-
C) PASIVO CORRIENTE		1.132
VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-
IX. Provisiones a corto plazo		-
X. Pasivos financieros a corto plazo	8	819
1. Acreedores y otras cuentas a pagar		1
2. Obligaciones y otros valores negociables		818
Series subordinadas		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		818
3. Deudas con entidades de crédito		-
Préstamo Subordinado		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-
4. Derivados		-
Derivados de Cobertura		-
5. Otros pasivos financieros		-
XI. Ajustes por periodificaciones	9	313
1. Comisiones		313
Comisión sociedad gestora		3
Comisión administrador		1
Comisión agente financiero / pagos		-
Comisión variable-resultados no realizados		-
Comisión variable-resultados realizados		308
Otras comisiones		1
2. Otros		-
TOTAL PASIVO		74.003



BZ HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros
	<u>2008</u>
1. Intereses y rendimientos asimilados	4.347
Valores representativos de deuda	-
Participaciones hipotecarias	4.110
Otros activos financieros	237
2. Intereses y cargas asimilados	(3.985)
Obligaciones y otros valores negociables	(3.985)
Deudas con entidades de crédito	-
Otros pasivos financieros	-
A) MARGEN DE INTERESES	<u>362</u>
3. Resultado de operaciones financieras (neto)	-
Otras	-
4. Diferencias de cambio (neto)	-
5. Otros ingresos de explotación	-
6. Otros gastos de explotación	(362)
Servicios exteriores	(5)
Tributos	-
Otros gastos de gestión corriente	(357)
Comisión de sociedad gestora	(16)
Comisión administrador	(7)
Comisión variable	(332)
Comisión del agente financiero / pagos	(2)
Otros gastos	-
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>

BZ HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

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 período	-
Total Ingreso 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 período	-
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 período	-
3.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-
3.1.2. Efecto fiscal	-
3.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
3.3. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros Ingresos/ganancias	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)	-

BZ HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

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		283
Intereses cobrados de préstamos titulizados	4.114	
Intereses pagados por bonos de titulización	(4.068)	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	-	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	237	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		(346)
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	(16)	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	(8)	
Margen financiero	(321)	
Otras comisiones	(1)	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		(4)
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-	
Otros ingresos y gastos	(4)	
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		(67)
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		(199)
Ingresos por amortización de préstamos titulizados	14.020	
Pagos por amortización de bonos de titulización	(14.219)	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		(383)
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	-	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	(533)	
Cobros préstamos titulizados pendientes ingreso	152	
Administraciones públicas – Pasivo	-	
Otros deudores y acreedores	(2)	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN		(582)
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES		(649)
EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO		6.724
EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO		6.075
Bancos	6.075	
Inversiones financieras temporales	-	

BZ HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

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

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD**a) Constitución y objeto social**

BZ HIPOTECARIO 3, Fondo de Titulización Hipotecaria (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 23 de julio de 2001, agrupando 6.648 Participaciones hipotecarias emitidas por el Banco Zaragozano (actualmente Barclays Bank S.A), por importe de 310.002 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 310.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 25 de julio de 2001.

Con fecha 23 de julio de 2001, 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 Participaciones Hipotecarias que agrupa, la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos 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 las Participaciones Hipotecarias 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 las Participaciones Hipotecarias pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del importe 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) en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en suspensión de pagos o quiebra o su autorización revocada y no fuera designada una nueva sociedad gestora. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (17 de abril de 2027).

c) Gestión del Fondo

De acuerdo con 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 la Ley 19/1992 sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria 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 mantendrá su dotación en el Nivel Mínimo 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 cuatro millones seiscientos cincuenta mil 4.650.000,00 euros.

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

El importe del Fondo de Reserva (en adelante "Nivel Mínimo") será la menor de las cantidades siguientes:

- i) Cuatro millones seiscientos cincuenta mil (4.650.000) euros.
- ii) El 3,75% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias.

En todo caso, el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva no podrá ser inferior al 0,50% del saldo vivo inicial de las Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo.

En relación con el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva, y aún cumpliéndose la totalidad de los supuestos previstos en las reglas anteriores, no se procederá a la reducción de la dotación cuando, en una determinada Fecha de Pago, concorra alguna de las circunstancias siguientes:

- i) Que el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias con más de noventa (90) días de retraso en el pago de los importes vencidos en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago en curso, fuera superior al 3% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias a esa misma fecha.
- ii) Que el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias con más de doce (12) meses de retraso en el pago de los importes vencidos en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago en curso, fuera superior a la cantidad resultante de multiplicar por 0,025% el resultado del producto del capital o principal inicial total de las Participaciones Hipotecarias por el número de Fechas de Pago transcurridas desde la Fecha de Desembolso.
- iii) Que el tipo de interés medio ponderado de las Participaciones Hipotecarias en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago en curso, sea menor al tipo de interés medio ponderado de los Bonos de las Series A, B y C en el Periodo de Devengo de Intereses anterior más un diferencial de 0,33%.

No obstante, tanto el importe del Fondo de Reserva como el Nivel Mínimo del mismo podrán reducirse, en una Fecha de Pago y a lo largo de la vida del Fondo, por autorización expresa y discrecional de Moody's España.

Rentabilidad:

El importe de dicho Fondo de Reserva será abonado inicialmente en la Cuenta de Tesorería, siendo objeto del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado celebrado con Caja Madrid.

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, incluidas

Los Fondos Disponibles con independencia del momento de su devengo, se aplicarán al cumplimiento de las obligaciones de pago o de retención en cada Fecha de Pago en el siguiente orden de prelación (el "Orden de Prelación 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 gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de la misma, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos. En este orden, sólo se atenderán a favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubieren anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle, todos ellos debidamente justificados.
- 2º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A.
- 3º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C.
- 5º. Retención de la cantidad suficiente para mantener el Fondo de Reserva en el Nivel Mínimo.
- 6º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A, de la Serie B y de la Serie C de acuerdo con las reglas de cálculo y distribución de los Fondos Disponibles para la Amortización de las tres Series.
- 7º. Pago de intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 8º. Amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 9º. Amortización del principal del Préstamo Subordinado.
- 10º. Pago al Administrador en relación con el Contrato de Administración, de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados.
- 11º. Remuneración variable del Préstamo Subordinado.

En relación con la aplicación en el orden 5º anterior, el cálculo y distribución de los Fondos Disponibles para la Amortización de las tres Series "Amortización parcial" ver Nota 7.1.

En relación a la Comisión de Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados a favor del Administrador contenida en el epígrafe 10º del Orden de Prelación de Pagos descrito anteriormente, si tuviera lugar la sustitución en su actividad como Administrador, en favor de otra entidad, dicha comisión, que se devengará a favor del tercero, nuevo administrador, ocupará el lugar contenido en el punto 5º en el mencionado Orden de Prelación de Pagos, procediéndose como consecuencia a una modificación en la numeración de los sucesivos pagos, contenidos en los puntos siguientes.

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 13).

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 han considerado cuentas anuales iniciales, por lo que no se incluyen las cifras comparativas correspondientes al ejercicio anterior.

En la Nota 13 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 derecho 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 Banco Zaragozano (actualmente Barclays Bank, S.A.) 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) Pasivos financieros

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

El préstamo subordinado está registrado por su saldo vivo.

Las condiciones de amortización de los Bonos de Titulización se exponen en la Nota 7 de la memoria.

g) 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.

h) 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.

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 6.648 Participaciones Hipotecarias, por un valor de 310.002 miles de euros.

El movimiento de las Participaciones Hipotecarias es el siguiente:

	Saldo inicial	Amortización	Traspaso a activo corriente	Saldo final
Derechos de crédito	<u>72.967</u>	<u>(5.882)</u>	<u>(7.198)</u>	<u>59.887</u>
	<u>72.967</u>	<u>(5.882)</u>	<u>(7.198)</u>	<u>59.887</u>

5. ACTIVOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO

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

	<u>Miles de euros</u>
Deudores y otras cuentas a cobrar	517
Derechos de Crédito	<u>7.476</u>
	<u>7.993</u>

5.1 Derechos de Crédito

A 31 de diciembre e 2008 se encuentra registrado un importe de 7.198 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 4.110 miles de euros, de los que 278 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 283 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 234 miles de euros, de los cuales 167 miles corresponden a principal y 67 a intereses.

6. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LIQUIDOS EQUIVALENTES

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Cuenta de tesorería	6.075
Intereses devengados no vencidos	<u>48</u>
	<u>6.123</u>

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid ("Caja Madrid") celebraron un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado en virtud del cual Caja Madrid garantiza una rentabilidad variable a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera. En concreto, el Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado determina que en una cuenta financiera en euros, (la "Cuenta de Tesorería"), abierta en Caja Madrid, a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora, serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo.

Caja Madrid garantiza un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, aplicable en cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos), equivalente al tipo de interés que resulta de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, (ii) en un margen del 0,08%. Los intereses devengados que deberán liquidarse los días 16 de enero, 16 de abril, 16 de julio y 16 de octubre de cada año, se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días.

Durante 2008 se han devengado intereses por 237 miles de euros procedentes de la cuenta de tesorería de los cuales 48 miles de euros están pendientes de vencimiento.

7. PASIVOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO

7.1. 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 310.000 miles de euros, integrados por 3.100 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en tres series, que tienen las siguientes características:

Concepto	A	B	C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	298.300	6.200	5.500
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100
Número de Bonos	2.983	62	55
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,24%	Euribor 3m + 0,50%	Euribor 3m + 1,50%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	17 de enero, 17 de abril, 17 de julio y 17 de octubre de cada año, en su caso el siguiente Día Hábil		
Calificaciones Iniciales: Moody's	Aaa	A2	Baa3
Actuales: Moody's	Aaa	A2	Baa3

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

	Miles de euros			TOTAL
	A	B	C	
Saldo inicial	75.918	3.037	5.500	84.455
Amortización	(13.671)	(547)	-	(14.218)
Saldo final	62.247	2.490	5.500	70.237

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 del Fondo y se resumen a continuación:

Dichos Fondos Disponibles para Amortización de los Bonos serán distribuidos entre las tres Series para su amortización de conformidad con las siguientes reglas:

- 1º. Hasta la primera Fecha de Pago (incluida), en la que el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie B sea igual o mayor al 4,00% del Saldo de Principal Pendiente de los Bonos de la Serie A, los Fondos Disponibles para Amortización serán utilizados en su totalidad para la amortización de los Bonos de la Serie A.

- 2º. A partir de la Fecha de Pago posterior a aquélla en que la relación anterior resultare ser igual o mayor al 4,00%, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán a la amortización de ambas Series A y B, proporcionalmente entre las mismas, de modo tal que dicha relación entre Saldos de Principal Pendientes de Pago de Bonos de la Serie A y de la Serie B se mantenga en el 4,00%, o porcentaje superior más próximo posible.
- 3º. Y una vez que haya tenido lugar la total amortización de los Bonos de las Series A y B, dará comienzo la amortización de los Bonos de la Serie C hasta su completa amortización.

Con relación a la Amortización de los Bonos de la Serie B, y aún cumpliéndose la totalidad de los supuestos previstos en las reglas anteriores, la misma no tendrá lugar si se produjeran, en la correspondiente Fecha de Determinación, cualquiera de las dos circunstancias siguientes:

- i) En el supuesto de que el importe a que ascienda la suma del Saldo Vivo, de aquellas Participaciones Hipotecarias, con morosidad igual o superior a noventa (90) días en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago en curso, fuera igual o superior al 6,5% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias a esa misma fecha, la totalidad de los Fondos Disponibles para Amortización serán destinados a la amortización de los Bonos de la Serie A.
- ii) En el supuesto de que exista un Déficit de Amortización, según lo descrito anteriormente, la totalidad de los Fondos Disponibles para Amortización serán destinados igualmente a la amortización de los Bonos de la Serie A.

No obstante, en caso de que en una Fecha de Pago, y como consecuencia del Orden de Prelación de Pagos, el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para llevar a cabo la amortización de los Bonos que pudiera corresponder, la diferencia no dará derecho a interés adicional o de demora alguno dado que, en todo caso, formará parte del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie correspondiente, sobre el que se efectúa el cálculo de liquidación de intereses por no haberse producido la amortización de los Bonos en esa cuantía.

Durante 2008 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 3.985 miles de euros, de los que 818 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 8).

7.2. Deudas con entidades de crédito

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con Banco Zaragozano (actualmente Barclays Bank S.A.), un contrato de préstamo subordinado de carácter mercantil por importe de cuatro millones seiscientos cincuenta mil (4.650.000) euros que fue destinado a la dotación inicial para la constitución del Fondo de Reserva.

La amortización se efectuará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia existente entre el importe del Nivel Mínimo del Fondo de Reserva requerido a la Fecha de Pago anterior y el importe del Nivel Mínimo requerido a la Fecha de Pago en curso. En caso de que el Fondo, conforme al Orden de Prelación de Pagos, no dispusiera en una Fecha de Pago de liquidez suficiente para proceder a la amortización que corresponda del Préstamo Subordinado, la parte del principal que hubiera quedado sin amortizar, se amortizará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior junto con el importe que, en su caso, corresponda amortizar en esa misma Fecha de Pago, hasta su reembolso total.

El rendimiento financiero del Préstamo Subordinado consiste en una remuneración variable y subordinada que se determinará anualmente en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre de cada ejercicio económico, minorada, en su caso, por el importe correspondiente a bases impositivas negativas de ejercicios anteriores, que pueda ser compensado para corregir el resultado contable del ejercicio a efectos de la liquidación anual del Impuesto sobre Sociedades. Los pagos parciales que por este concepto pudieran realizarse en cada Fecha de Pago, calculados al último día del mes anterior a la Fecha de Pago y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, tendrán la consideración de pagos a cuenta de la remuneración anual.

Asimismo, cuando al cierre de un ejercicio económico del Fondo, el importe a que ascienda la remuneración anual fuera inferior al importe total de los pagos trimestrales realizados a cuenta durante dicho ejercicio económico en cada una de las Fechas de Pago, Barclays Bank S.A. estará obligado, a solicitud de la Sociedad Gestora, a reintegrar al Fondo la diferencia entre los importes trimestrales recibidos a cuenta y la remuneración anual que corresponda. En ningún caso, el reintegro al Fondo podrá exceder del importe del pago a cuenta realizado hasta ese momento correspondiente al ejercicio económico de que se trate.

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

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	3.167
Adiciones	-
Amortización	<u>(533)</u>
Saldo final	<u><u>2.634</u></u>

Durante el ejercicio 2008 el rendimiento financiero del Préstamo Subordinado ha ascendido a 332 miles de euros, que se encuentran registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de "Comisión variable".



8. 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	1
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	818
Intereses devengados no vencidos	818
	<u>819</u>

9. 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	3
Administrador	1
Agente financiero	-
Variable- no realizada	-
Variable- realizada	308
Otras comisiones	1
Otros	-
	<u>313</u>

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

La Comisión Variable o margen de intermediación financiera se instrumenta a través del contrato de Préstamo Subordinado. Ver Nota 7.2.

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión de gestión, que se devengará y liquidará trimestralmente por periodos vencidos en cada fecha de pago, igual a un importe correspondiente al 0,02725% anual calculado sobre el saldo de principal pendiente de los bonos de las Series A, B y C en la fecha de pago inmediatamente anterior.

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo satisfará al mismo en cada Fecha de Pago de los Bonos durante la vigencia del contrato, una comisión de trescientos (300) euros, impuestos incluidos en su caso, 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.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

Banco Zaragozano, S.A. (actualmente Barclays Bank, S.A.), entidad emisora de las Participaciones Hipotecarias suscritas por el Fondo, de conformidad con lo establecido en el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982, se obliga a ejercer la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios Participados, regulándose por el Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y Depósito de las Participaciones Hipotecarias (el "Contrato de Administración"), las relaciones entre Barclays Bank, S.A. (en lo sucesivo y en cuanto a este Contrato el "Administrador") y el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, en cuanto a la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y el depósito de las Participaciones Hipotecarias. Como contraprestación por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y depósito de las Participaciones Hipotecarias, el Administrador percibirá por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato de Administración, una comisión de administración subordinada igual al 0,01% anual, IVA incluido en caso de no exención, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos y sobre el Saldo Vivo medio diario de las Participaciones Hipotecarias que administre durante cada Periodo de Devengo de Intereses.

10. 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 de los cuatro ejercicios anteriores. En opinión de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo no existen contingencias fiscales en los impuestos abiertos a inspección.



11. 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.

12. 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.

13. 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	
INMOVILIZADO	
Inmovilizaciones financieras	
Participaciones Hipotecarias	72.967
	<u>72.967</u>
ACTIVO CIRCULANTE	
Deudores	8.789
Participaciones hipotecarias	8.172
Deudores Amortización e intereses vencidos	182
Principales cobrados pendientes de liquidación	395
Intereses cobrados pendientes de liquidación	40
Tesorería	6.724
Ajustes por periodificaciones	348
	<u>15.861</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>88.828</u></u>
	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
PASIVO	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización	84.455
Préstamo Subordinado	3.167
	<u>87.622</u>
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Otros acreedores	311
Ajustes por Periodificaciones	895
	<u>1.206</u>
TOTAL PASIVO	<u><u>88.828</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 los Participaciones Hipotecarias	4.321
Intereses de la cuenta de tesorería	<u>249</u>
	<u>4.570</u>
Gastos financieros	
Intereses de los Bonos de Titulización	<u>(4.119)</u>
	<u>(4.119)</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u>451</u>
Otros gastos de explotación	(451)
Remuneración financiera Préstamo Subordinado	(420)
Comisión de administración	(9)
Comisión de la Sociedad Gestora	(15)
Comisión del agente financiero	-
Otros	(1)
Servicios exteriores	<u>(6)</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) **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.

No obstante, de acuerdo con lo establecido en la Norma Transitoria Segunda de la citada Circular 2/2009 los cambios mencionados en el apartado 1) anterior, sólo será de aplicación a partir del 1 de enero de 2009.

BZ HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

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

BZ Hipotecario 3 Fondo de Titulización Hipotecaria se constituyó mediante escritura pública otorgada el 23 de julio de 2001 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 6.648 participaciones hipotecarias por un importe total de 310.001.721,18 euros, emitidas por Banco Zaragozano, S.A. actualmente Barclays Bank S.A., en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 25 de julio de 2001 se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización Hipotecaria (los "Bonos") por un importe nominal total de 310.000.000,00 euros integrados por 2.983 Bonos de la Serie A, 62 Bonos de la Serie B y 55 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor nominal unitario.

Previamente, con fecha 23 de julio de 2001, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó positivamente la constitución del Fondo, e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondiente a la emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado, en cuanto a su activo, por las Participaciones Hipotecarias agrupadas en él y el Fondo de Reserva depositado en la Cuenta de Tesorería, y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, el préstamo subordinado y el préstamo para gastos iniciales, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo es nulo.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las participaciones hipotecarias que agrupa. Así mismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe de las participaciones hipotecarias pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del 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 abril de 2027).

El Fondo está regulado por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, regulaciones posteriores, así como por la propia escritura de constitución.

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

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

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

- | | |
|--|--|
| • Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado | Caja de Ahorros y Monte Piedad de Madrid |
| • Préstamo Subordinado | Banco Zaragozano, S.A.* |
| • Préstamo para Gastos Iniciales | Banco Zaragozano, S.A.* |
| • Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y Depósito de las Participaciones Hipotecarias | Banco Zaragozano, S.A.* |
| • Dirección y aseguramiento de la colocación de Bonos | Banco Zaragozano, S.A.* |
| • Agencia de Pagos de los Bonos | Banco Zaragozano, S.A.*
*(Actualmente Barclays Bank S.A.) |

1. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS

Las 6.648 participaciones hipotecarias que se agrupan en el Fondo se emiten sobre un total de 6.648 préstamos hipotecarios participados cuyos capitales pendientes a la fecha de emisión ascendían a 310.001.721,18 euros. Están representadas en títulos nominativos y participan del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de los préstamos hipotecarios participados.

1) Movimientos de la cartera de participaciones hipotecarias.

El movimiento de la cartera de participaciones hipotecarias, incluidas las cuotas de principal vencidas y no cobradas, es el siguiente:

	Participaciones Vivas	Amortización Principal		Principal Pendiente amortizar	
		Ordinaria (1)	Anticipada (2)	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2001-23.07	6.648			310.001.721,18	100,00
2001	6.365	6.663.858,80	14.076.118,79	289.261.743,59	93,31
2002	5.715	15.534.285,84	31.146.201,12	242.581.256,63	78,25
2003	4.992	14.704.531,97	32.105.734,91	185.770.989,75	63,15
2004	4.269	13.253.004,75	26.737.683,82	155.780.301,18	50,25
2005	3.625	11.547.106,50	20.645.479,58	123.587.713,10	39,87
2006	3.117	10.061.132,17	14.150.030,46	99.356.550,47	32,05
2007	2.736	8.664.937,11	9.551.872,00	81.139.741,36	26,17
2008	2.434	7.739.053,54	6.315.605,10	67.085.082,72	21,64
Total		88.187.912,68	154.728.725,78		

Importes en euros

- Notas: (1) Incluye cuotas de principal vencidas y no cobradas
(2) Incluye las cancelaciones anticipadas de participaciones hipotecarias efectuadas por el emisor

2) Morosidad.

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los préstamos 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	43	14.365,04	9.241,49	23.606,53	1.951.713,73	1.975.320,26	6.919.223,98	28,55
De 1 a 2 meses	14	7.486,52	3.679,60	11.166,12	382.171,56	393.337,68	1.254.137,97	31,36
De 2 a 3 meses	1	1.211,62	156,44	1.368,06	11.188,06	12.556,12	173.806,89	7,22
De 3 a 6 meses	8	7.287,96	4.459,53	11.727,51	244.459,51	256.187,02	923.322,87	27,75
De 6 a 12 meses	6	9.384,43	6.997,64	18.382,07	231.272,15	249.654,22	647.578,52	38,55
Más de 12 meses	14	126.740,46	40.799,41	167.539,87	190.625,39	358.165,26	1.455.777,53	26,52
Totales	86	166.456,05	67.334,11	233.790,16	3.011.430,40	3.245.220,56	11.373.847,56	28,53

Importes en euros

3) Estados de la cartera de participaciones hipotecarias al 31 de diciembre de 2008 según las características más representativas.**Índice de referencia.**

La totalidad de los préstamos hipotecarios participados son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal anualmente, de acuerdo con la escritura de cada préstamo.

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

Índice Referencia	Número	%	Principal Pendiente	%	% Tipo Interés Nominal	Margen s/índice Referencia
EURIBOR a 1 año	1.690	69,43	49.388.987,13	73,62	5,68	0,82
MIBOR a 1 año	744	30,57	17.696.095,59	26,38	5,68	1,06
Total Cartera	2.434	100,0	67.085.082,72	100,0	5,68	0,89%

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.	%	Princpal Pendiente	%	Núm.	%	Princpal Pendiente	%	Núm.	%	Princpal pendiente	%
2,00-2,49	-				-				-			
2,50-2,99	-				-				-			
3,00-3,49	-				-				-			
3,50-3,99	-				-				2	0,03	140.712,17	0,05
4,00-4,49	-				168	6,14	6.687.065,12	8,24	2	0,03	215.450,53	0,07
4,50-4,99	79	3,25	3.208.316,33	4,78	861	31,47	26.807.957,70	32,79	109	1,64	8.030.735,88	2,59
5,00-5,49	795	32,66	22.132.643,62	32,99	1.151	42,07	32.920.883,17	40,57	277	4,17	17.759.862,12	5,73
5,50-5,99	739	30,36	20.813.102,63	31,02	491	17,95	13.691.635,66	16,87	2.795	42,04	131.127.129,60	42,30
6,00-6,49	679	27,90	17.871.063,49	26,64	61	2,23	1.190.309,37	1,47	2.752	41,40	126.925.076,36	40,94
6,50-6,99	134	5,51	2.986.848,12	4,45	.4	0,15	41.890,32	0,05	619	9,31	23.465.963,27	7,57
7,00-7,49	8	0,33	73.108,53	0,11	-				87	1,31	2.266.599,46	0,73
7,50-7,99	-				-				4	0,06	48.076,97	0,02
8,50-8,99	-				-				1	0,02	22.114,82	0,01
Total	2.434	100,0	67.085.082,72	100,0	2.736	100,0	81.139.741,36	100,0	6.648	100,0	310.001.721,18	100,0
% Tipo Interés nominal:												
Mínimo			4,71%				4,26%				3,90%	
Máximo			7,32%				6,67%				8,88%	
Medio ponderado por Princpal pendiente			5,66%				5,12%				5,89%	
Importes en euros												

Princpal Pendiente/Valor de Tasación.

La distribución según el valor de la razón entre el princpal pendiente de amortizar de cada uno de los préstamos hipotecarios participados y el valor de tasación del inmueble hipotecado, expresada en tanto por cien, es la siguiente:

Intervalo	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Princpal Pendiente	%	Núm.	%	Princpal Pendiente	%	Núm.	%	Princpal Pendiente	%
00,01-10,00	599	24,61	4.135.007,92	6,16	571	20,87	4.336.471,39	5,34	250	3,76	3.146.617,78	1,02
10,01-20,00	538	22,10	10.284.722,28	15,33	615	22,46	11.842.075,68	14,59	773	11,63	16.346.902,59	5,27
20,01-30,00	425	17,46	13.120.533,88	19,56	485	17,73	14.965.232,54	18,44	929	13,97	29.771.062,91	9,60
30,01-40,00	381	15,65	15.542.654,91	23,17	406	14,84	17.187.141,12	21,18	1.058	15,91	45.720.812,67	14,75
40,01-50,00	293	12,04	13.724.221,95	20,46	357	13,05	16.631.880,70	20,50	1.119	16,83	60.110.628,22	19,39
50,01-60,00	170	6,98	8.805.378,61	13,13	254	9,28	13.200.795,76	16,27	946	14,23	54.058.737,68	17,44
60,01-70,00	28	1,15	1.472.563,17	2,20	48	1,75	2.976.144,17	3,67	723	10,88	44.681.777,00	14,48
70,01-80,00	-				-				850	12,79	55.965.182,33	18,05
Total	2.434	100,0	67.085.082,72	100,0	2.736	100,0	81.139.741,36	100,0	6.648	100,0	310.001.721,18	100,0
% Princpal Pendiente/ Valor de Tasación:												
Mínimo			0,02%				0,08%				0,99%	
Máximo			64,03%				65,47%				79,58%	
Medio ponderado por Princpal pendiente			33,51%				35,14%				49,86%	
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:

Región/ Provincia	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
Andalucía	474	19,47	11.805.671,56	17,60	527	19,26	14.212.137,80	17,52	1.284	19,32	59.137.869,90	19,08
Aragón	185	7,60	4.280.486,79	6,35	216	7,89	5.324.004,78	6,56	443	6,67	19.499.783,50	6,29
Asturias	49	2,01	1.589.313,70	2,34	53	1,94	1.798.744,95	2,22	119	1,79	5.213.233,45	1,68
Baleares	34	1,40	1.667.538,98	2,49	41	1,50	1.998.206,86	2,46	126	1,90	8.452.869,72	2,73
Canarias	150	6,16	4.305.735,67	6,42	169	6,18	5.306.829,97	6,54	414	6,23	18.754.527,79	6,05
Cantabria	24	0,99	571.755,10	0,85	30	1,10	710.047,11	0,88	71	1,07	2.982.837,49	0,96
Castilla-León	127	5,22	3.307.288,87	4,93	139	5,08	3.859.976,17	4,76	322	4,85	14.544.282,09	4,69
Castilla La Mancha	174	7,15	4.151.019,77	6,19	201	7,35	5.184.605,88	6,37	403	6,06	16.185.962,67	5,22
Cataluña	320	13,15	10.479.321,89	15,62	356	13,08	12.204.796,84	15,04	899	13,53	44.967.802,99	14,51
Extremadura	29	1,19	826.388,89	1,23	33	1,21	987.491,18	1,22	76	1,14	3.370.823,60	1,09
Galicia	60	2,47	1.884.994,69	2,81	66	2,41	2.138.960,09	2,64	177	2,66	7.436.396,84	2,40
Madrid	448	18,41	14.098.587,63	21,02	495	18,09	17.492.107,06	21,56	1.250	18,80	67.139.062,22	21,66
Murcia	37	1,52	718.836,22	1,07	42	1,54	828.287,35	1,02	110	1,66	3.864.957,47	1,25
Navarra	12	0,49	387.626,64	0,58	15	0,55	497.064,64	0,61	30	0,45	1.717.565,80	0,55
La Rioja	18	0,74	265.014,86	0,40	19	0,69	346.959,02	0,43	40	0,60	1.188.709,21	0,38
Comunidad Valenciana	245	10,07	5.316.051,01	7,92	279	10,20	8.612.047,26	8,15	720	10,83	27.516.393,51	8,88
País Vasco	48	1,97	1.469.450,45	2,19	53	1,94	1.659.494,42	2,05	164	2,47	8.028.655,93	2,59
TOTAL	2.434	100,0	67.085.082,72	100,0	2.736	100,0	81.139.741,36	100,0	6.648	100,0	310.001.721,18	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 Principal (2)	Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual
2001. 23.07	310.001,721	100,00					
2001	289.281,744	93,31	13.767,462			0,88	10,08
2002	242.581,257	78,25	29.949,087			0,92	10,46
2003	195.770,990	63,15	31.570,762			1,03	11,66
2004	155.780,301	50,25	28.393,114			1,09	12,33
2005	123.587,713	39,87	20.645,480			1,12	12,61
2006	99.356,550	32,05	14.150,030			1,10	12,48
2007	81.139,741	26,17	9.551,872			1,10	12,43
2008	67.085,083	21,64	6.315,605	0,71	8,15	1,02	11,59

Importes en miles de euros

(1) Saldo de fin de mes

(2) Amortización anticipada de principal realizada durante el mes (no incluye las cancelaciones anticipadas de participaciones hipotecarias efectuadas por el emisor)

2. BONOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Los Bonos de Titulización Hipotecaria se emitieron por un importe nominal total de 310.000.000,00 euros, integrados por 2.983 Bonos de la Serie A, 62 Bonos de la Serie B y 55 Bonos de la Serie C representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros, con calificaciones otorgadas por la Agencia de Calificación Moody's Investors Service España S.A. ("Moody's"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's	
	Inicial	Actual
Serie A	Aaa	Aaa
Serie B	A2	A2
Serie C	Baa3	Baa3

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 Hipotecaria al cierre de cada ejercicio se muestra en los siguientes cuadros:

Emisión : Bonos Serie A
Código ISIN : ES0315189003
Número : 2.983 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				38.147.767,37	0,00	79.132,84	236.053.261,72	T9,13*	20.867,16	62.246.738,28	20,87*
17.01.2009	5,408%	294,66	241,62								
17.10.2008	5,201%	290,77	236,43	867.366,91	0,00	1.009,00	3.009.847,00	1,01%	20.867,16	62.246.738,28	20,87%
17.07.2008	5,004%	290,66	238,34	867.038,78	0,00	1.102,34	3.268.280,22	1,10%	21.876,16	65.256.585,28	21,88%
17.04.2008	4,781%	293,07	240,32	874.227,81	0,00	1.271,43	3.792.675,69	1,27%	22.978,50	68.544.865,50	22,98%
17.01.2008	4,899%	318,63	261,28	950.473,29	0,00	1.200,45	3.680.942,35	1,20%	24.249,93	72.337.541,19	24,25%
17.10.2007	4,454%	305,06	250,15	909.993,98	0,00	1.350,96	4.029.913,68	1,35%	25.450,38	75.918.483,54	25,45%
17.07.2007	4,210%	303,13	248,57	904.236,79	0,00	1.663,38	5.021.522,54	1,66%	26.801,34	79.948.397,22	26,80%
17.04.2007	3,986%	299,73	245,78	894.094,59	0,00	1.593,63	4.754.394,89	1,59%	28.484,72	84.969.919,76	28,48%
17.01.2007	3,739%	305,73	250,70	911.992,59	0,00	1.917,71	5.720.528,93	1,92%	30.078,55	89.724.314,85	30,08%
17.10.2006	3,330%	285,74	242,88	852.362,42	0,00	1.581,04	4.716.242,32	1,58%	31.996,26	95.444.843,58	32,00%
17.07.2006	3,002%	267,24	227,15	797.176,92	0,00	2.030,54	6.057.100,82	2,03%	33.577,30	100.161.085,90	33,58%
16.04.2006	2,747%	262,43	223,07	782.826,69	0,00	2.185,66	6.519.863,44	2,19%	35.607,84	106.218.186,72	35,61%
17.01.2006	2,425%	251,38	213,68	749.896,37	0,00	2.770,63	8.265.385,89	2,77%	37.793,52	112.738.070,16	37,79%
17.10.2005	2,359%	257,16	218,59	767.108,28	0,00	2.562,03	7.842.535,49	2,56%	40.584,35	121.003.456,05	40,56%
18.07.2005	2,377%	273,82	232,75	816.805,06	0,00	2.446,30	7.297.312,90	2,45%	43.126,38	126.645.991,54	43,13%
18.04.2005	2,384%	290,52	246,94	866.621,16	0,00	2.636,35	7.864.232,05	2,64%	45.572,68	135.943.304,44	45,57%
17.01.2004	2,387%	309,06	262,70	921.925,98	0,00	3.012,29	8.985.661,07	3,01%	48.209,03	143.807.536,49	48,21%
18.10.2004	2,355%	324,17	275,54	966.999,11	0,00	3.234,81	9.849.436,23	3,23%	51.221,32	152.793.197,56	51,22%
19.07.2004	2,291%	337,30	266,70	1.006.165,90	0,00	3.787,28	11.297.456,24	3,79%	54.456,13	162.442.635,79	54,46%
19.04.2004	2,320%	360,27	306,23	1.074.685,41	0,00	3.190,14	9.516.187,62	3,19%	58.243,41	173.740.092,03	58,24%
19.01.2004	2,382%	409,78	348,31	1.222.373,74	0,00	4.450,21	13.274.976,43	4,45%	61.433,55	183.256.279,65	61,43%
17.10.2003	2,369%	418,89	355,89	1.248.952,27	0,00	3.274,77	9.768.638,91	3,27%	65.863,76	196.531.256,08	65,88%
17.07.2003	2,795%	466,29	413,35	1.450.603,07	0,00	3.672,67	10.955.574,61	3,67%	69.158,53	206.299.894,99	69,16%
22.04.2003	3,069%	624,06	530,45	1.861.570,98	0,00	4.224,63	12.602.071,29	4,22%	72.831,20	217.255.469,60	72,83%
17.01.2003	3,521%	730,51	620,93	2.179.111,33	0,00	4.128,88	12.316.389,36	4,13%	77.055,63	229.657.540,89	77,06%
17.10.2002	3,653%	787,13	645,45	2.348.008,79	0,00	3.131,84	9.341.662,12	3,13%	81.184,89	242.173.930,27	81,18%
17.07.2002	3,648%	816,51	669,54	2.435.649,33	0,00	4.229,52	12.618.656,16	4,23%	84.316,33	251.515.612,39	84,32%
17.04.2002	3,569%	826,52	677,75	2.465.508,16	0,00	4.086,89	12.191.182,87	4,09%	88.545,85	264.132.270,55	88,55%
17.01.2002	3,876%	953,09	789,73	2.872.887,47	0,00	4.596,37	13.710.971,71	4,60%	92.632,74	276.323.463,42	92,83%
17.10.2001	4,714%	1.098,93	901,94	3.261.091,19	0,00	2.770,89	8.265.564,87	2,77%	97.229,11	290.034.435,13	97,23%
25.07.2001									100.000,00	298.300.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie B
 Código ISIN : ES0315189011
 Número : 62 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				1.278.528,66	0,00	59.340,81	3.710.130,22	59,84%	40.150,19	2.489.869,78	40,16%
17.01.2009	5,668%	594,35	487,37								
17.10.2008	5,461%	587,58	481,80	36.428,72	0,00	1.941,84	120.384,08	1,94%	40.159,19	2.489.869,78	40,16%
17.07.2008	5,264%	588,43	482,51	36.482,66	0,00	2.121,47	131.531,14	2,12%	42.101,03	2.610.263,66	42,10%
17.04.2008	5,041%	594,69	487,85	36.870,78	0,00	2.446,89	151.707,18	2,45%	44.222,50	2.741.795,00	44,22%
17.01.2008	5,159%	645,75	528,51	40.036,50	0,00	2.310,26	143.237,36	2,31%	46.669,39	2.893.502,18	46,67%
17.10.2007	4,714%	621,37	509,52	38.524,94	0,00	2.599,95	161.196,90	2,60%	48.979,67	3.036.739,54	48,98%
17.07.2007	4,470%	619,41	507,92	38.403,42	0,00	3.239,69	200.860,78	3,24%	51.579,62	3.187.936,44	51,58%
17.04.2007	4,246%	614,47	503,67	38.097,14	0,00	3.087,35	190.175,70	3,07%	54.919,31	3.398.797,22	54,82%
17.01.2007	3,999%	629,30	516,03	38.016,60	0,00	3.690,66	228.820,92	3,69%	57.886,68	3.588.972,92	57,89%
17.10.2006	3,590%	592,85	503,92	36.756,70	0,00	3.042,74	188.649,88	3,04%	61.577,32	3.817.793,64	61,58%
17.07.2006	3,262%	558,84	475,01	34.648,08	0,00	3.907,81	242.284,22	3,91%	64.620,06	4.006.443,72	64,62%
18.04.2006	3,007%	552,85	468,92	34.276,70	0,00	4.206,37	280.794,94	4,21%	68.527,87	4.248.727,94	68,53%
17.01.2006	2,885%	535,67	455,32	33.211,54	0,00	5.332,51	330.615,62	5,33%	72.734,24	4.508.522,86	72,73%
17.10.2005	2,819%	549,46	467,04	34.066,52	0,00	4.930,67	305.701,54	4,93%	78.066,75	4.840.138,50	78,07%
18.07.2005	2,837%	584,62	496,93	36.246,44	0,00	4.707,94	281.892,28	4,71%	82.687,42	5.145.840,04	83,00%
18.04.2005	2,644%	820,08	527,07	38.444,96	0,00	5.073,70	314.569,40	5,07%	87.705,36	5.437.732,32	87,71%
17.01.2004	2,647%	669,10	569,73	41.464,20	0,00	7.220,94	447.698,28	7,22%	92.779,06	5.752.301,72	92,76%
18.10.2004	2,615%	661,01	561,86	40.962,62	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
19.07.2004	2,551%	644,84	286,70	38.980,08	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
19.04.2004	2,580%	652,17	554,34	40.434,54	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
19.01.2004	2,642%	689,66	686,38	42.771,32	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
17.10.2003	2,628%	671,86	571,08	41.855,32	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
17.07.2003	3,055%	729,81	620,34	45.246,22	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
22.04.2003	3,328%	676,49	746,72	54.466,38	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
17.01.2003	3,781%	966,28	821,32	59.908,12	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
17.10.2002	3,913%	999,99	819,99	61.998,98	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
17.07.2002	3,906%	987,86	810,05	61.247,32	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
17.04.2002	3,628%	967,25	784,94	59.349,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
17.01.2002	4,136%	1.056,98	666,72	65.532,76	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
17.10.2001	4,974%	1.180,60	951,69	71.957,20	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	6.200.000,00	100,00%
25.07.2001									100.000,00	6.200.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie C
 Código ISIN : ES0315189029
 Número : 55 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				1.664.637,10	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.01.2009	8,666%	1.741,09	1.427,69								
17.10.2008	6,461%	1.661,14	1.353,93	50.812,70	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.07.2008	6,264%	1.583,40	1.286,39	67.087,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.04.2008	6,041%	1.627,03	1.252,16	63.986,65	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.01.2008	6,159%	1.573,97	1.290,66	86.568,35	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.10.2007	5,714%	1.460,24	1.197,40	60.313,20	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.07.2007	5,470%	1.362,69	1.133,81	76.047,95	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.04.2007	5,246%	1.311,50	1.075,43	72.132,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.01.2007	4,989%	1.277,52	1.047,57	70.263,60	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.10.2006	4,590%	1.173,00	997,05	64.515,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.07.2006	4,262%	1.085,50	905,67	58.602,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
18.04.2006	4,007%	1.012,68	660,95	55.708,40	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.01.2006	3,665%	941,72	800,46	51.794,60	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.10.2005	3,619%	914,80	777,56	50.314,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
18.07.2005	3,637%	919,35	781,45	50.564,25	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
18.04.2005	3,844%	921,12	782,95	50.661,80	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.01.2004	3,647%	921,86	783,60	50.703,40	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
18.10.2004	3,615%	913,79	776,72	50.258,45	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
19.07.2004	3,551%	897,61	762,97	49.398,55	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
19.04.2004	3,580%	904,94	769,20	48.771,70	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
19.01.2004	3,642%	950,97	806,32	52.303,35	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.10.2003	3,628%	927,41	788,30	51.007,55	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.07.2003	4,055%	968,69	823,39	53.277,95	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
22.04.2003	4,328%	1.142,38	971,02	62.830,90	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.01.2003	4,781%	1.221,81	1.038,54	67.199,55	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.10.2002	4,913%	1.255,54	1.029,54	69.054,70	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.07.2002	4,909%	1.240,63	1.017,32	68.234,65	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.04.2002	4,629%	1.207,25	989,94	66.398,75	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.01.2002	5,136%	1.312,53	1.076,27	72.189,15	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
17.10.2001	5,974%	1.393,93	1.143,02	76.866,15	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	5.500.000,00	100,00%
25.07.2001									100.000,00	5.500.000,00	100,00%

Vida media y amortización final estimadas de los Bonos de cada Serie según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de las Participaciones Hipotecarias

			VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA							
			TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA							
% MENSUAL CONSTANTE % ANUAL EQUIVALENTE			0,34% 4,00%	0,51% 6,00%	0,69% 8,00%	0,87% 10,00%	1,06% 12,00%	1,25% 14,00%	1,44% 16,00%	1,64% 18,00%
BONOS SERIE A										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	4,42	4,04	3,70	3,40	3,14	2,90	2,70	2,52
	Amort. Final	fecha	21/06/2013	31/01/2013	29/09/2012	12/06/2012	06/03/2012	15/12/2011	01/10/2011	27/07/2011
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	11,50	10,75	10,25	9,50	8,00	8,50	8,00	7,50
	Amort. Final	fecha	17/07/2020	17/10/2019	17/04/2018	17/07/2018	17/01/2018	17/07/2017	17/01/2017	17/07/2016
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,38	3,03	2,72	2,52	2,33	2,16	1,99	1,84
	Amort. Final	fecha	05/06/2012	31/01/2012	07/10/2011	26/07/2011	18/05/2011	17/03/2011	16/01/2011	21/11/2010
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	5,00	4,49	4,00	3,75	3,49	3,24	2,99	2,74
	Amort. Final	fecha	17/01/2014	17/07/2013	17/01/2013	17/10/2012	17/07/2012	17/04/2012	17/01/2012	17/10/2011
BONOS SERIE B										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	4,43	4,05	3,71	3,41	3,15	2,92	2,72	2,54
	Amort. Final	fecha	25/06/2013	03/03/2013	04/10/2012	17/05/2012	14/03/2012	22/12/2011	08/10/2011	04/08/2011
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	11,50	10,75	10,25	9,50	8,00	8,50	8,00	7,50
	Amort. Final	fecha	17/07/2020	17/10/2019	17/04/2018	17/07/2018	17/01/2018	17/07/2017	17/01/2017	17/07/2016
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,38	3,04	2,73	2,53	2,34	2,17	2,01	1,86
	Amort. Final	fecha	06/06/2012	04/02/2012	12/10/2011	31/07/2011	24/05/2011	23/03/2011	23/01/2011	28/11/2010
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	5,00	4,49	4,00	3,75	3,48	3,24	2,99	2,74
	Amort. Final	fecha	17/01/2014	17/07/2013	17/01/2013	17/10/2012	17/07/2012	17/04/2012	17/01/2012	17/10/2011
BONOS SERIE C										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	13,69	13,07	12,47	11,88	11,30	10,74	10,19	9,67
	Amort. Final	fecha	23/09/2022	09/02/2022	04/07/2021	03/12/2020	06/05/2020	13/10/2019	28/03/2019	17/05/2018
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	28,01	26,01	26,01	26,01	26,01	26,01	26,01	26,01
	Amort. Final	fecha	17/01/2037	17/01/2037	17/01/2037	17/01/2037	17/01/2037	17/01/2037	17/01/2037	17/01/2037
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	5,00	4,49	4,00	3,75	3,49	3,24	2,99	2,74
	Amort. Final	fecha	17/01/2014	17/07/2013	17/01/2013	17/10/2012	17/07/2012	17/04/2012	17/01/2012	17/10/2011
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	5,00	4,49	4,00	3,75	3,49	3,24	2,99	2,74
	Amort. Final	fecha	17/01/2014	17/07/2013	17/01/2013	17/10/2012	17/07/2012	17/04/2012	17/01/2012	17/10/2011

Ejercicios de amortización anticipada opcional ⁽¹⁾ cuando el Saldo Vivo de los Préstamos Titulizados sea inferior al 10% del Saldo Vivo bruto.
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 "BZ HIPOTECARIO 3 Fondo de Titulización Hipotecaria", correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, contenidos en las 33 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 33 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.-----

28 ABR. 2009



0133328187

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