

C N M V
Registro de Auditorías
Emisoras
Nº 11467

Informe de Auditoría

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

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

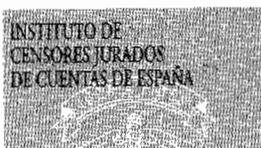
A Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T., Sociedad Gestora de
RURAL HIPOTECARIO VIII FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

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

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

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación de RURAL HIPOTECARIO VIII 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.



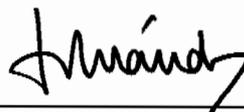
Miembro de ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2009 N° 01/09/06694

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

**RURAL HIPOTECARIO VIII
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

**CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2008**



RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2008

	Nota	Miles de euros 2008
ACTIVO		
A) ACTIVO NO CORRIENTE		899.563
I. Activos financieros a largo plazo	4	899.563
1. Valores representativos de deuda		-
2. Derechos de crédito		899.563
Certificados de transmisión de Hipoteca		899.563
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		87.807
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta		-
V. Activos financieros a corto plazo	5	36.067
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		2.313
2. Valores representativos de deuda		-
3. Derechos de crédito		33.754
Certificados de transmisión de Hipoteca		31.281
Corrección de valor por deterioro de activos		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		2.473
4. Derivados		-
5. Otros activos financieros		-
Otros		-
VI. Ajustes por periodificaciones	6	9.686
1. Comisiones		-
2. Otros		9.686
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	42.054
1. Tesorería		42.054
2. Otros activos líquidos equivalentes		-
TOTAL ACTIVO		987.370

RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación al 31 de diciembre 2008

	Nota	Miles de euros <u>2008</u>
PASIVO		
A) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DIRECTAMENTE EN EL BALANCE		
		(746)
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	(746)
B) PASIVO NO CORRIENTE		963.242
V. Provisiones a largo plazo		-
VI. Pasivos financieros a largo plazo	9	963.242
1. Obligaciones y otros valores negociables		960.987
Serie no subordinada		899.187
Series subordinadas		61.800
2. Deudas con entidades de crédito		2.255
Préstamo para gastos iniciales		2.255
3. Derivados		-
4. Otros pasivos financieros		-
VII. Pasivos por impuesto diferido		-
C) PASIVO CORRIENTE		24.874
VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-
IX. Provisiones a corto plazo		-
X. Pasivos financieros a corto plazo	10	10.364
1. Acreedores y otras cuentas a pagar		19
2. Obligaciones y otros valores negociables		10.317
Series subordinadas		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		10.317
3. Deudas con entidades de crédito		28
Préstamo Gastos iniciales		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		28
4. Derivados		-
Derivados de Cobertura		-
5. Otros pasivos financieros		-
XI. Ajustes por periodificaciones	11	14.510
1. Comisiones		2.187
Comisión sociedad gestora		20
Comisión administrador		20
Comisión agente financiero / pagos		1
Comisión variable-resultados no realizados		-
Comisión variable-resultados realizados		2.134
Otras comisiones		12
2. Otros		12.323
TOTAL PASIVO		<u>987.370</u>



RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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	56.462
Valores representativos de deuda	-
Certificados de Transmisión de Hipoteca	54.607
Otros activos financieros	1.855
2. Intereses y cargas asimilados	(51.350)
Obligaciones y otros valores negociables	(51.197)
Deudas con entidades de crédito	(153)
Otros pasivos financieros	-
A) MARGEN DE INTERESES	<u>5.112</u>
3. Resultado de operaciones financieras (neto)	1.587
Otras	-
4. Diferencias de cambio (neto)	-
5. Otros ingresos de explotación	-
6. Otros gastos de explotación	(6.699)
Servicios exteriores	(31)
Tributos	-
Otros gastos de gestión corriente	(6.668)
Comisión de sociedad gestora	(98)
Comisión administrador	(71)
Comisión variable	(6.190)
Comisión del agente financiero / pagos	(4)
Comisión depositario	(7)
Otros gastos	(298)
7. Deterioro de activos financieros (neto)	-
8. Dotaciones a provisiones (neto)	-
9. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta	-
10. Repercusión de otras pérdidas (+)	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>
11. Impuesto sobre beneficios	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>

RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos
Para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros
	2008
1. Activos financieros disponibles para la venta	-
1.1. Ganancias (pérdidas) por valoración	-
1.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-
1.1.2. Efecto fiscal	-
1.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
1.3. Otras reclasificaciones	-
1.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-
2. Cobertura de los flujos de efectivo	-
2.1. Ganancias (pérdidas) por valoración	-
2.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-
2.1.2. Efecto fiscal	-
2.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
2.3. Otras reclasificaciones	-
2.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-
3. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-
3.1. Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance del periodo	(1.044)
3.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(1.044)
3.1.2. Efecto fiscal	-
3.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	298
3.3. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	(746)
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)	(746)



RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Estado de Flujos de Efectivo

Correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros	
	2008	
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		6.360
Intereses cobrados de préstamos titulizados	54.136	
Intereses pagados por bonos de titulación	(51.679)	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	2.161	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(161)	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	1.903	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		(6.372)
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	(96)	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	(74)	
Margen financiero	(6.190)	
Otras comisiones	(11)	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		(31)
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-	
Otros ingresos y gastos	(31)	
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		(43)
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulación		-
Ingresos por emisión de bonos de titulación	-	
Gastos por emisión de bonos de titulación	-	
5 Flujos de caja por adquisición de préstamos titulizados		-
Pagos por adquisición de préstamos titulizados	-	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		(12.091)
Ingresos por amortización de préstamos titulizados	109.745	
Pagos por amortización de bonos de titulación	(121.836)	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		350
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	-	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	(820)	
Cobros préstamos titulizados pendientes ingreso	707	
Administraciones públicas - Pasivo	(12)	
Otros deudores y acreedores	475	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN		(11.741)
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES		(11.784)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO		53.492
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO		41.708
Bancos	41.708	
Inversiones financieras temporales	-	

RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

RURAL HIPOTECARIO VIII, Fondo de Titulización de Activos se constituyó mediante escritura pública el 26 de mayo de 2006, agrupando 14.296 Certificados de Transmisión de Hipoteca, por importe de 1.300.021 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 1.311.700 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 31 de mayo de 2006.

Con fecha 25 de mayo de 2006, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado, en cuanto a su activo, por los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, los gastos de constitución del Fondo y el Fondo de Reserva depositado en la Cuenta de Tesorería, y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos y el Préstamo para Gastos Iniciales, 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 Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa. Asimismo, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y el Real Decreto 926/1998 y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial; 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; cuando la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso y no fuera designada una nueva sociedad gestora; y en el supuesto de que hubieren transcurrido treinta (30) meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, aunque se encontraran aún débitos vencidos pendientes de cobro. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (19 de enero de 2044).



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 al desembolso por la Suscripción de los Bonos de la Serie E y, posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva Requerido y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva son las siguientes:

Importe.

1. El Fondo de Reserva Inicial se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe de once millones setecientos mil (11.700.000,00) euros.

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

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

- (i) Once millones setecientos mil (11.700.000,00) euros.
 - (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 1,80% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D.
 - b) Cinco millones ochocientos cincuenta mil (5.850.000,00) 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 anterior Fecha de Pago, cuando en la Fecha de Pago concurra cualquiera de las circunstancias siguientes:
- i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
 - ii) Que en la Fecha de Pago precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a aquella Fecha de Pago.
 - iii) Que el margen medio que se suma al índice de referencia correspondiente para la determinación del tipo de interés nominal de los Préstamos Hipotecarios, ponderado por el principal pendiente de vencimiento de los mismos fuera igual o inferior a 0,65%.
 - iv) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la fecha de constitución del Fondo.

Rentabilidad.

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

Destino.

El Fondo de Reserva se aplicará en cada Fecha de Pago al cumplimiento de obligaciones de pago del Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos y el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.



- 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 establecida 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 y del Contrato de Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca. En este orden sólo se atenderán en favor de los Administradores y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubieren anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverles en relación con los Préstamos Hipotecarios, todos ellos debidamente justificados, y la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios en el caso de que tuviera lugar la sustitución por un nuevo administrador distinto de Banco Cooperativo.
- 2º. Pago de la cantidad neta a pagar, en su caso, por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta de Intereses y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, abono de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo.
- 3º. Pago de los intereses devengados por los Bonos de las Series A1, A2a y A2b.
- 4º. Pago de los intereses devengados por los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 8º lugar en el orden de prelación.

Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A (Series A1, A2a y A2b) y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar en el caso de que en la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar el cálculo de la aplicación de los Fondos Disponibles para la Retención para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D en el lugar 7º siguiente, a cuyos efectos se tendrá en cuenta la presente aplicación, se fuera a producir un Déficit de Amortización por importe mayor a la suma (i) del cincuenta por ciento (50%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie B y (ii) del cien por ciento (100%) del importe nominal de emisión de los Bonos de las Series C y D.

- 5º. 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.

Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A (Series A1, A2a y A2b) y de la Serie B y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá a la postergación de este pago al 9º lugar en el caso de que en la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar el cálculo de la aplicación de los Fondos Disponibles para la Retención para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D en el lugar 7º siguiente, a cuyos efectos se tendrá en cuenta la presente aplicación, se fuera a producir un Déficit de Amortización por importe mayor a la suma (i) del cincuenta por ciento (50%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie C y (ii) del cien por ciento (100%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie D.

- 6º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie D salvo postergación de este pago al 10º lugar en el orden de prelación.

Si no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A (Series A1, A2a y A2b) y de las Series B y C y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente, se procederá a la postergación de este pago al 10º lugar en el caso de que en la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar el cálculo de la aplicación de los Fondos Disponibles para la Retención para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D en el lugar 7º siguiente, a cuyos efectos se tendrá en cuenta la presente aplicación, se fuera a producir un Déficit de Amortización por importe mayor al cincuenta por ciento (50%) del importe nominal de emisión de los Bonos de la Serie D.

- 7º. Retención para Amortización de los Bonos de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D en una cantidad igual a la diferencia positiva existente a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente entre (i) la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D, minorada, hasta la Fecha de Pago correspondiente al 19 de octubre de 2007, incluida, en el saldo de la Cuenta de Amortización a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

En función de la liquidez existente en cada Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado a la Retención para Amortización de los Bonos de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D se integrará en los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D.

- 8º. Pago de intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca la postergación de este pago del 4º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.

- 9º. Pago de intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca la postergación de este pago del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.



- 10°. Pago de intereses devengados de los Bonos de la Serie D cuando se produzca la postergación de este pago del 6º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.
- 11°. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido.
- 12°. Pago de los intereses devengados por los Bonos de la Serie E.
- 13°. Amortización de los Bonos de la Serie E.
La amortización parcial de los Bonos de la Serie E se efectuará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia positiva existente entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie E a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y el importe del Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago correspondiente.
- 14°. Pago de la cantidad a pagar por el Fondo que corresponda al pago liquidativo del Contrato de Permuta de Intereses excepto en los supuestos contemplados en el orden 2º anterior.
- 15°. Pago de intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 16°. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 17°. Pago a los Administradores en relación con el Contrato de Administración, de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios.

En el caso de que tuviera lugar la sustitución en su actividad como Administrador de cualquiera de los Administradores, en favor de otra entidad, el pago de la comisión de administración de los Préstamos Hipotecarios, que se devengará a favor del tercero, nuevo administrador, ocupará el lugar contenido en el orden 1º anterior, junto con los restantes pagos incluidos en el orden correspondiente, salvo en el supuesto de que el nuevo administrador fuese Banco Cooperativo, en cuyo caso el pago de la comisión de administración se mantendrá en el mismo orden 17º.

- 18°. Pago del Margen de Intermediación Financiera.

Cuando en un mismo número de orden de prelación existan cantidades exigibles por diferentes conceptos en la Fecha de Pago 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 (ver Nota 16).

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

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



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

c) Comparación de la información

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

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

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

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

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

a) Empresa en funcionamiento

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

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

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

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

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

c) Corriente y no corriente

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

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

d) Derechos de Crédito

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

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

e) Intereses y gastos devengados no vencidos

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

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



f) Gastos de constitución en transición

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

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

g) Pasivos financieros

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

El Préstamo para Gastos iniciales está registrado por el saldo vivo.

Las condiciones de amortización de los Bonos de Titulización y del préstamo para gastos iniciales 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 14.296 Certificados de Transmisión de Hipoteca, por un valor de 1.300.021 miles de euros.

El movimiento de los Derechos de Crédito es el siguiente:

	Saldo inicial	Amortización	Traspaso a activo corriente	Saldo final
Derechos de Crédito	1.007.165	(76.321)	(31.281)	899.563
	<u>1.007.165</u>	<u>(76.321)</u>	<u>(31.281)</u>	<u>899.563</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	2.313
Derechos de Crédito	33.754
	<u>36.067</u>

5.1 Derechos de Crédito

A 31 de diciembre de 2008 se encuentra registrado un importe de 31.281 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 54.607 miles de euros, de los que 2.473 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 337 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 1.482 miles de euros de los que 483 miles corresponden a principal y 999 a intereses.



6. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE ACTIVO

En este epígrafe se encuentra registrada la periodificación de intereses a cobrar por el Fondo por importe de 9.686 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	41.708
Intereses devengados no vencidos	<u>346</u>
	<u><u>42.054</u></u>

La Sociedad Gestora abrió en Banco Cooperativo, 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.

Banco Cooperativo abonará un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, excepto para el primer periodo de devengo de intereses que tendrá la duración y liquidación de intereses correspondiente a la duración de este periodo, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (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, (ii) en un margen del 0,06%. Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada uno de los días 11 de enero, 11 de abril, 11 de julio y 11 de octubre o, en caso de que alguno de estos días no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días.

Durante 2008 se han devengado intereses por 1.855 miles de euros procedente de la cuenta de tesorería de los cuales 346 miles de euros están pendientes de vencimiento.

8. GASTOS DE CONSTITUCIÓN EN TRANSICIÓN

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

	Miles de euros
Saldo inicial	1.044
Adiciones	-
Amortizaciones	<u>(298)</u>
Saldo final	<u>746</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 1.311.700 miles de euros, integrados por 13.117 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en cinco clases, la primera de ellas integrada por 3 series, que tienen las siguientes características:

Concepto	A1	A2a	A2b	B	C	D	E
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	97.500	802.400	350.000	27.300	15.600	7.200	11.700
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100	100	100	100
Número de Bonos	975	8.024	3.500	273	156	72	234
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,05%	Euribor 3m + 0,13%	Euribor 3m + 0,14%	Euribor 3m + 0,25%	Euribor 3m + 0,55%	Euribor 3m + 2,00%	Euribor 3m + 4,00%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	19 de enero, 19 de abril, 19 de julio y 19 de octubre de cada año, en su caso el siguiente Día Hábil						
Calificaciones Iniciales: Moody's / Fitch	Aaa/AAA	Aaa/AAA	Aaa/AAA	A1/A+	Baa2/BBB	Ba2/BB+	Caa3/CC
Actuales: Moody's / Fitch	Aaa/AAA	Aaa/AAA	Aaa/AAA	A1/A+	Baa2/BBB	Ba2/BB+	Caa3/CC

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

	Miles de euros							
	A1	A2a	A2b	B	C	D	E	TOTAL
Saldo inicial	-	710.925	310.000	-	15.600	7.200	11.700	1.082.824
Amortización	-	(84.834)	(27.000)	-	-	-	-	(121.837)
Saldo final	-	626.091	283.000	-	15.600	7.200	11.700	960.987

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

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

1. A partir de la Fecha de Pago correspondiente al 19 de octubre de 2007, incluida, los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D se aplicarán secuencialmente, en primer lugar, a la amortización de la Clase A (Series A1, A2a y A2b) hasta su total amortización conforme a lo dispuesto en la regla 2 siguiente, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización, en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización y en cuarto lugar a la amortización de la Serie D hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 3 y 4 siguientes para la amortización a prorrata de la Clase A (Series A1, A2a y A2b) y las Series B, C y D.
2. Los importes de los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1, A2a y A2b), tanto en virtud de la regla 2 anterior como en virtud de las reglas 3 y 4 siguientes, se aplicarán a la amortización de las Series A1, A2a y A2b 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 las Series A2a y A2b, a prorrata entre los Bonos ambas Series, una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1.
 - 2.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A") si no se hubiera producido la amortización de la Serie A1 en su totalidad: Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 3.1 anterior en caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera superior al 2,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente, el importe de los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1, A2a y A2b) se aplicará a la amortización de la Serie A1 y a la amortización de las Series A2a y A2b, distribuyéndose entre las mismas a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1 y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de las Series A2a y A2b, a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
3. No obstante, incluso aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1, A2a y A2b) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D se aplicarán también a la amortización de la Serie B, de la Serie C y de la Serie D en la Fecha de Pago en la que se cumplan todas las circunstancias siguientes ("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 4,200% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D,
y

- ii) El Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
 - b) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) El Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 2,400% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D, y
 - ii) El Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
 - c) Para proceder a la amortización de la Serie D, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) El Saldo de Principal Pendiente de la Serie D sea igual o mayor al 1,108% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D, y
 - ii) El Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 0,75% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
 - d) Adicionalmente, para proceder a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C y, en su caso, de la Serie D:
 - i) Que en la Fecha de Pago precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el Fondo de Reserva hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a aquella Fecha de Pago, y
 - ii) En la Fecha Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.
- 4. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C y, en su caso, de la Serie D, por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y de la Serie C y de la Serie D previstas en la regla 4 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C y, en su caso, a la amortización de la Serie D, de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B o el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C o el Saldo de Principal Pendiente de la Serie D con relación a la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D se mantenga, respectivamente, en el 4,200% o en el 2,400% o en el 1,108%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.
- 5. La amortización parcial de los Bonos de la Serie E se efectuará en cada una de las Fechas de Pago produciéndose el reembolso del principal en una cuantía igual a la diferencia positiva existente entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie E a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y el importe del Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago correspondiente.

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 51.197 miles de euros, de los que 10.317 se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en la rúbrica de "Intereses y gastos devengados no vencidos" del epígrafe de "Obligaciones y otros valores negociables" en Pasivos financieros a corto plazo del balance de situación (Nota 10).

9.2. Deudas con entidades de crédito. Préstamo para Gastos Iniciales.

En la fecha de desembolso, 31 de mayo de 2006, el Fondo recibió un préstamo para gastos iniciales de Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C.V, Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Campo, Caja Rural, S.C.C., Caja Rural Central, S.C.C., Caja Rural de Albacete, S.C.C., Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Burgos, C.C., Caja Rural de Canarias, S.C.C., Caja Rural de Ciudad Real, S.C.C., Caja Rural de Córdoba, S.C.C., Caja Rural de Extremadura, S.C.C., Caja Rural de Granada, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Tenerife, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Zamora, C.C., Caja Rural del Duero, S.C.C.L, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C. y Caja Rural del Sur, S.C.C., por un importe total de 4.100 miles de euros. El importe de dicho préstamo se destinó a financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión y admisión de los Bonos, a financiar parcialmente la suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por la diferencia entre el capital nominal total a que ascienden éstos y el importe nominal a que ascienden los Bonos de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D, y, por el importe restante, a cubrir el desfase temporal entre el cobro de intereses de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y el pago de intereses de los Bonos en la primera Fecha de Pago.

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

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

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	3.075
Adiciones	-
Amortización	<u>(820)</u>
Saldo final	<u><u>2.255</u></u>

Durante 2008 se han devengado intereses de los préstamos por importe de 153 miles de euros, de los que 28 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>
Acreeedores y cuentas a pagar	19
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	10.317
Intereses devengados no vencidos	10.317
Deudas con Entidades de Crédito	28
Intereses devengados no vencidos	28
	<hr/>
	<u>10.364</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:

	<u>Miles de euros</u>
Comisiones	
Sociedad Gestora	20
Administrador	20
Agente financiero	1
Variable- no realizada	-
Variable- realizada	2.134
Otras comisiones	12
Otros	12.323
	<hr/>
	<u>14.510</u>



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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, remunera a Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C.V, Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Campo, Caja Rural, S.C.C., Caja Rural Central, S.C.C., Caja Rural de Albacete, S.C.C., Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Burgos, C.C., Caja Rural de Canarias, S.C.C., Caja Rural de Ciudad Real, S.C.C., Caja Rural de Córdoba, S.C.C., Caja Rural de Extremadura, S.C.C., Caja Rural de Granada, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Tenerife, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Zamora, C.C., Caja Rural del Duero, S.C.C.L, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C. y Caja Rural del Sur, S.C.C., por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

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

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión de gestión, igual al 0,0195% anual que se devengará sobre los días efectivos transcurridos de cada Periodo de Devengo de Intereses, desde la fecha de constitución del Fondo hasta la extinción del mismo, y se pagará trimestralmente por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago, con sujeción al Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, calculándose sobre la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D en la Fecha de Pago anterior a la Fecha de Pago correspondiente. La comisión periódica correspondiente a la primera Fecha de Pago se devengará desde la fecha de constitución del Fondo y se calculará sobre el importe nominal de los Bonos de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D.

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo satisfará al mismo una comisión de 1.000 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

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

12. CONTRATO DE PERMUTA FINANCIERA

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

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

El Tipo de interés a pagara por Banco Corporativo será en cada fecha de liquidación el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos correspondiente al Periodo de Devengo de Intereses coincidente con el periodo de liquidación.

El importe nocional del contrato de permuta financiera será en cada fecha de liquidación la suma de (i) la media diaria durante el periodo de liquidación inmediatamente anterior del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos y del resultado de multiplicar a) la media diaria durante el periodo de liquidación que viene del saldo de la Cuenta de Amortización, por b) el margen medio aplicable para la determinación del Tipo de Interés Nominal de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D de la emisión de Bonos ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada una de dichas Series durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, aumentado en un margen del 0,01%, y por c) el resultado de dividir uno (1) entre el Tipo de Interés de la Parte B.

Al 31 de diciembre de 2008 existían intereses devengados no vencidos por el contrato de permuta financiera por importe de 9.686 y 12.323 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.

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

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

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

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



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

Balance de situación al 31 de diciembre de 2007

	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
ACTIVO	
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	1.044
Gastos de constitución	1.044
INMOVILIZADO	
Inmovilizado financiero	1.007.165
Certificados de Transmisión de Hipoteca	<u>1.007.165</u>
	1.008.209
ACTIVO CIRCULANTE	
Deudores	35.969
Certificados de Transmisión de Hipoteca	33.585
Deudores Amortización e Intereses vencidos	846
Principales cobrados pendientes de liquidación	1.075
Intereses cobrados pendientes de liquidación	463
Tesorería	53.492
Ajustes por periodificaciones	<u>12.984</u>
	<u>102.445</u>
TOTAL ACTIVO	<u>1.110.654</u>
	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
PASIVO	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización	1.082.824
Entidades de crédito.	
Préstamo para gastos iniciales	<u>3.075</u>
	1.085.899
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Administraciones públicas	21
Otros acreedores	1.668
Ajustes por periodificaciones	<u>23.066</u>
	<u>24.755</u>
TOTAL PASIVO	<u>1.110.654</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 Certificados de Transmisión de Hipoteca	53.596
Intereses de entidades de crédito	6.521
Intereses de la permutas financiera	<u>2.459</u>
	<u>62.576</u>
Gastos financieros	
Intereses de emisión de bonos	(54.599)
Intereses de entidades de crédito	<u>(176)</u>
	<u>(54.775)</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u>7.801</u>
Otros gastos de explotación	(7.505)
Servicios exteriores	(21)
Margen intermediación financiera	(7.238)
Comisión administrador	(138)
Comisión Sociedad Gestora	(90)
Otros	(18)
Dotación amortizaciones	(296)
Amortización gastos de establecimiento	<u>(296)</u>
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u>-</u>
BENEFICIO (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>



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

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

- Cambios en normas de registro y valoración

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

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

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

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

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2007

MODELO DE BALANCE SEGÚN NORMATIVA ANTERIOR	Normativa anterior	Reclasificaciones	Normativa actual	MODELO DE BALANCE SEGÚN NORMATIVA ACTUAL
INMOVILIZADO				ACTIVO NO CORRIENTE
Gastos de constitución	1.044	1.007.165 (1.044)	1.007.165	I. Activos financieros a largo plazo
Inmovilizado financiero				1. Valores representativos de deuda
Certificados de Trasmisión de Hipoteca	1.007.165	(1.007.165)	-	2. Participaciones Hipotecarias
				Certificados de Trasmisión de Hipoteca
				3. Derivados
				4. Otros activos financieros
				Otros
				II. Activos por impuesto diferido
				III. Otros activos no corrientes
ACTIVO CIRCULANTE				ACTIVO CORRIENTE
Deudores				IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta
Certificados de Trasmisión de Hipoteca	33.585	(33.585)	-	V. Activos financieros a corto plazo
Deudores Amortización e Intereses vencidos	846	1.538	2.384	1. Deudores y otras cuentas a cobrar
Principales cobrados pdtes de liquidación	1.075	(1.075)	-	2. Valores representativos de deuda
Intereses cobrados pendientes de liquidación	463	(463)	-	3. Derechos de crédito
		33.585	33.585	Certificados de Trasmisión de Hipoteca
				Activos Dudosos
				Corrección de valor por deterioro de activos
				Intereses y gastos devengados no vencidos
				4. Derivados
				5. Otros activos financieros
Tesorería	53.492	(53.492)	-	VI. Ajustes por periodificaciones
Ajustes por Periodificaciones	12.984	(12.984)	-	1. Comisiones
		10.114	10.114	2. Otros
				VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes
				1. Tesorería
				2. Otros activos líquidos equivalentes
TOTAL ACTIVO	1.110.654	(1.044)	1.109.610	TOTAL ACTIVO
				PASIVO
				A) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS
				DIRECTAMENTE EN EL BALANCE
				I. Activos financieros disponibles para la venta
				II. Coberturas de flujos de efectivo
				III. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos
				IV. Gastos de constitución en transición
		(1.044)	(1.044)	B) PASIVO NO CORRIENTE
				V. Provisiones a largo plazo
PASIVO				VI. Pasivos financieros a largo plazo
ACREEDORES A LARGO PLAZO		1.082.824	1.082.824	1. Obligaciones y otros valores negociables
Bonos de Titulización	1.082.824	(1.079.749)	3.075	2. Deudas con entidades de crédito
Entidades de crédito. Préstamo Gastos Iniciales	3.075	(3.075)	-	Préstamo Gastos Iniciales
				3. Derivados
				4. Otros pasivos financieros
				VII. Pasivos por impuesto diferido
ACREEDORES A CORTO PLAZO				C) PASIVO CORRIENTE
Administraciones Públicas	21	1.668	1.689	VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta
Otros acreedores	1.668	(1.668)	-	IX. Provisiones a corto plazo
Ajustes por periodificaciones	23.066	(23.066)	-	X. Pasivos financieros a corto plazo
		10.798	10.798	1. Acreedores y otras cuentas a pagar
				2. Obligaciones y otros valores negociables
				Series subordinadas
				Int. y gtos. Deveng. no vencidos
				Préstamo Gastos Iniciales
				Int. y gtos. Deveng. no vencidos
				3. Deudas con entidades de crédito
				Préstamo Gastos Iniciales
				Int. y gtos. Deveng. no vencidos
				4. Derivados
				Derivados de Cobertura
				5. Otros pasivos financieros
				XI. Ajustes por periodificaciones
				1. Comisiones
				2. Otros
TOTAL PASIVO	1.110.654			TOTAL PASIVO



RURAL HIPOTECARIO VIII, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

RURAL HIPOTECARIO VIII Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 26 de mayo de 2006 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 14.296 Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe total de 1.300.020.570,99 euros, emitidas por Caixa Popular-Caixa Rural, S.C.C.V., Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Campo, Caja Rural, S.C.C., Caja Rural Central, S.C.C., Caja Rural de Albacete, S.C.C., Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Burgos, C.C., Caja Rural de Canarias, S.C.C., Caja Rural de Ciudad Real, S.C.C., Caja Rural de Córdoba, S.C.C., Caja Rural de Extremadura, S.C.C., Caja Rural de Granada, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Tenerife, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Zamora, C.C., Caja Rural del Duero, S.C.C.L., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C. y Caja Rural del Sur, S.C.C. en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 31 de mayo de 2006 se puso en circulación la emisión de Bonos de Titulización (los "Bonos") por un importe nominal total de 1.311.700.000,00 euros integrados por 975 Bonos de la Serie A1, 8.402 Bonos de la Serie A2a, 3.500 Bonos de la Serie A2b, 273 Bonos de la Serie B, 156 Bonos de la Serie C, y 72 Bonos de la Serie D, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario, y 234 Bonos de la Serie E, representados en anotaciones en cuenta de 50.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 25 de mayo de 2006, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización de Activos.

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

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa. Así mismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y el Real Decreto 926/1998 y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (19 de enero de 2044).

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

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

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

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

- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería)
- Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Amortización)
- Préstamo para Gastos Iniciales
- Intermediación Financiera
- Administración de los Préstamos Hipotecarios
- Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca
- Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos
- Permuta de Intereses
- Agencia de Pagos de los Bonos

Banco Cooperativo Español, S.A.

Banco Cooperativo Español, S.A.
 Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja y Caja Rural del Sur.
 Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja y Caja Rural del Sur.
 Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, Caja Campo, Caja Rural, Caja Rural Central, Caja Rural de Albacete, Caja Rural de Aragón, Caja Rural de Burgos, Caja Rural de Gijón, Caja Rural de Granada, Caja Rural de Navarra, Caja Rural de Tenerife, Caja Rural de Teruel, Caja Rural de Zamora, Caja Rural del Duero, Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja y Caja Rural del Sur.
 Banco Cooperativo Español, S.A.

Banco Cooperativo Español, S.A.
 Banco Cooperativo Español, S.A., Deutsche Bank Ag, Dexia Banque S.A. y DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main como Entidades Directoras y Entidades Aseguradoras y Colocadoras y con ING Belgium S.A. Sucursal en España, Banco Pastor, S.A., Banco Santander Central Hispano, S.A., Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja y Caja de Ahorros del Mediterráneo como Entidades Aseguradoras y Colocadoras de los Bonos de las Series A1, A2a, A2b, B, C y D.
 Caixa Popular-Caixa Rural, Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Campo, Caja Rural, S.C.C., Caja Rural Central, S.C.C., Caja Rural de Albacete, S.C.C., Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Burgos, C.C., Caja Rural de Canarias, S.C.C., Caja Rural de Ciudad Real, S.C.C., Caja Rural de Córdoba, S.C.C., Caja Rural de Extremadura, S.C.C., Caja Rural de Granada, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Tenerife, S.C.C., Caja Rural de Teruel, S.C.C., Caja Rural de Zamora, C.C., Caja Rural del Duero, S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, Ruralcaja, S.C.C. y Caja Rural del Sur, S.C.C. como suscriptores de la Serie B.
 Banco Cooperativo Español, S.A.
 Banco Cooperativo Español, S.A.



1. CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

Los 14.296 Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el Fondo han sido emitidos sobre un total de 14.296 Préstamos Hipotecarios cuyo capital a la fecha de emisión ascendió a 1.300.020.570,99 euros, formado por un capital pendiente de vencimiento de 1.299.862.336,20 euros y un capital vencido pendiente de cobro de 158.234,79 euros. Los Certificados de Transmisión de Hipoteca están representadas en títulos nominativos y se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios participados, participando del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos.

1) Movimientos de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca.

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

	Certificados vivas	Amortización Principal		Principal Pendiente amortizar	
		Ordinaria (1)	Anticipada (2)	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2006.05.26	14.296			1.300.020.570,99	100,00
2006	13.516	24.279.606,64	81.790.351,05	1.193.950.613,30	91,84
2007	12.337	35.094.166,51	118.106.069,01	1.040.750.377,78	80,06
2008	11.589	31.300.279,95	78.606.467,81	930.843.630,02	71,60
Total		90.674.053,10	278.502.887,87		

Importes en euros

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

2) Morosidad.

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los Préstamos Hipotecarios participados en situación de impago, con información del principal pendiente de vencer y el valor de tasación inicial de la garantía inmobiliaria, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número o Préstamos	Importe Impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total	Valor Tasación Inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinario	Total				
Hasta 1 mes	533	94.503,42	156.472,06	250.975,48	48.595.253,34	88.846.228,82	55,07%	
De 1 a 2 meses	172	74.979,22	158.985,13	233.964,35	19.337.604,51	19.571.568,86	59,66%	
De 2 a 3 meses	74	47.612,37	106.431,82	154.044,19	8.048.615,30	13.535.117,82	60,60%	
De 3 a 6 meses	52	57.011,05	126.760,33	183.771,38	5.530.313,62	5.714.085,00	65,80%	
De 6 a 12 meses	27	62.549,77	145.693,43	208.243,20	3.159.307,55	4.976.049,39	67,68%	
De 12 a 24 meses	27	83.594,48	224.936,06	308.530,54	2.776.604,10	451.2623,26	68,37%	
Más de 24 meses	8	62.231,96	78.903,09	142.135,05	597.101,59	1.269.336,50	58,24%	
Totales	893	482.482,27	999.181,92	1.481.664,19	88.044.800,01	89.526.464,20	57,95%	

Importes en euros

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

Índices de referencia.

La totalidad de los Préstamos Hipotecarios participados son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal 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 1 año	9.935	85,73	820.743.806,34	88,17	5,82%	0,82
Euribor 6 meses	1	0,01	73.945,87	0,01	5,86%	0,70
Mibor 1 año	504	4,35	19.918.514,45	2,14	6,02%	1,13
Mibor 6 meses	10	0,09	307.089,85	0,03	6,54%	1,50
Mercado Hipotecario Bancos	4	0,03	250.418,64	0,03	5,79%	0,23
Mercado Hipotecario Cajas	400	3,45	46.524.523,78	5,00	5,99%	0,16
Mercado Hipotecario Conjunto Entidades	735	6,34	43.025.331,09	4,62	6,15%	0,35
Total	11.589	100,0	930.843.630,02	100,0	5,84%	0,77
Importes en euros					Medias ponderadas por principal pendiente	

Tipo de interés nominal.

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

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2,00-2,49	-	-	-	-	-	-	-	-	8	0,06	1.265.743,69	0,10
2,50-2,99	-	-	-	-	5	0,04	911.800,01	0,09	1.395	9,76	160.641.324,50	12,36
3,00-3,49	1	0,01	16.388,91	0,00	4	0,03	414.524,30	0,04	3.971	27,78	391.310.904,50	30,10
3,50-3,99	4	0,03	298.418,46	0,03	2	0,02	118.937,32	0,01	6.123	42,83	551.480.422,21	42,42
4,00-4,49	19	0,16	1.363.176,31	0,15	180	1,46	17.327.507,82	1,66	1.931	13,51	147.081.433,06	11,31
4,50-4,99	238	2,05	20.020.392,89	2,15	2.600	21,07	240.944.732,22	23,15	597	4,18	36.418.844,20	2,80
5,00-5,49	2.260	19,50	196.210.874,65	21,08	5.931	48,07	519.488.469,39	49,91	213	1,49	9.827.359,36	0,76
5,50-5,99	4.131	35,65	347.631.563,77	37,35	3.100	25,13	230.109.497,61	22,11	33	0,23	1.262.918,82	0,10
6,00-6,49	3.898	33,64	296.562.591,98	31,86	433	3,51	28.172.134,74	2,71	18	0,13	502.316,88	0,04
6,50-6,99	912	7,87	62.892.285,59	6,76	54	0,44	2.414.002,81	0,23	4	0,03	155.798,97	0,01
7,00-7,49	92	0,79	4.721.920,97	0,51	20	0,16	601.153,68	0,06	1	0,01	27.236,19	0,00
7,50-7,99	22	0,19	768.206,42	0,08	7	0,06	231.106,14	0,02	1	0,01	27.844,29	0,00
8,00-8,49	11	0,09	342.645,31	0,04	-	-	-	-	-	-	-	-
8,50-8,99	1	0,01	15.164,76	0,00	1	0,01	-	0,00	1	0,01	18.424,32	0,00
9,00-9,49	-	-	-	-	-	-	-	-	8	0,06	1.265.743,69	0,10
9,50-9,99	-	-	-	-	-	-	-	-	1.395	9,76	160.641.324,50	12,36
Total	11.589	100,0	930.843.630,02	100,0	12.337	100,0	930.843.630,02	100,0	12.296	100,0	1.300.020.570,99	100,0
% Tipo Interés nominal:												
Mínimo			3,25 %								2,10%	
Máximo			8,50 %								8,50%	
Medio ponderado por principal pendiente			5,84 %								3,53%	
Importes en euros												

Principal pendiente de vencer /Valor de tasación.

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

Intervalo	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
00,01-10,00	142	1,23	2.411.458,64	0,26	88	0,71	1.905.191,55	0,18	19	0,13	896.074,45	0,07
10,01-20,00	563	4,86	20.705.365,46	2,22	465	3,77	19.215.179,65	1,85	251	1,76	12.869.896,65	0,99
20,01-30,00	1.145	9,88	55.819.213,07	6,00	1.018	8,25	52.556.019,87	5,05	883	6,18	52.020.846,44	4,00
30,01-40,00	1.422	12,27	86.277.949,13	9,27	1.418	11,49	87.092.321,45	8,37	1.386	9,70	89.158.713,18	6,86
40,01-50,00	1.740	15,01	126.429.911,25	13,58	1.760	14,27	131.216.471,19	12,61	1.846	12,91	140.246.164,72	10,79
50,01-60,00	2.011	17,35	165.560.291,87	17,79	2.108	17,09	177.678.336,08	17,07	2.248	15,72	193.388.936,66	14,88
60,01-70,00	2.342	20,21	219.231.945,93	23,55	2.534	20,54	235.037.550,34	22,58	2.811	19,66	263.424.875,39	20,26
70,01-80,00	1.840	15,88	203.191.036,78	21,83	2.478	20,09	273.029.800,25	26,23	4.119	28,81	448.582.335,19	34,51
80,01-90,00	277	2,39	35.864.614,47	3,85	302	2,45	38.692.461,80	3,72	411	2,87	53.491.992,42	4,11
90,01-100,00	107	0,92	15.351.843,42	1,65	166	1,35	24.327.045,60	2,34	322	2,25	45.940.735,89	3,53
Total	11.589	100,0	930.843.630,02	100,0	12.337	100,0	1.040.750.377,78	100,0	14.296	100,0	1.300.020.570,99	100,0

% Principal Pendiente / Valor de Tasación:

Mínimo	0,00 %	0,11%	0,11%
Máximo	95,60 %	96,87%	99,09%
Medio ponderado por principal pendiente	57,38 %	59,23%	62,83%

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	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	4.239	36,58	302.746.128,17	32,52	4.569	37,03	342.613.160,85	32,92	5477	38,31	440.197.258,56	33,86
Aragón	648	5,59	61.492.305,61	6,61	690	5,59	69.079.687,35	6,64	778	5,44	84.858.197,17	6,53
Asturias	6	0,05	408.173,12	0,04	6	0,05	447.220,49	0,04	6	0,04	498.400,56	0,04
Islas Baleares	318	2,74	47.089.406,35	5,06	331	2,68	50.370.558,59	4,84	379	2,65	59.716.359,28	4,59
Canarias	680	5,87	56.406.684,73	6,06	731	5,93	62.849.874,74	6,04	874	6,11	80.805.714,80	6,22
Cantabria	194	1,67	15.174.780,66	1,63	211	1,71	17.471.379,28	1,68	237	1,66	21.819.201,05	1,68
Castilla y León	1.129	9,74	81.049.898,40	8,71	1.187	9,62	90.507.645,51	8,70	1.284	8,98	105.502.189,66	8,12
Castilla-La Mancha	700	6,04	48.052.758,85	5,16	727	5,89	52.811.609,88	5,06	804	5,62	63.909.541,30	4,92
Cataluña	90	0,78	11.615.283,73	1,25	98	0,79	13.387.140,81	1,29	132	0,92	19.187.419,88	1,48
Extremadura	488	4,21	19.600.114,89	2,11	508	4,12	21.967.019,64	2,11	588	4,11	27.658.505,52	2,13
Galicia	8	0,07	552.915,76	0,06	8	0,06	578.283,39	0,06	10	0,07	850.978,41	0,07
Madrid	66	0,57	8.417.551,74	0,90	70	0,57	9.183.485,66	0,88	78	0,55	10.788.270,62	0,83
Murcia	206	1,78	14.033.960,53	1,51	210	1,70	14.969.241,82	1,44	233	1,63	17.687.188,54	1,36
Navarra	461	3,98	46.708.974,94	5,02	486	3,94	52.265.386,64	5,02	535	3,74	62.428.195,46	4,80
La Rioja	508	4,38	44.868.633,64	4,82	525	4,26	49.446.353,50	4,75	552	3,86	57.320.915,25	4,41
Comunidad Valenciana	1.649	14,23	148.505.447,42	15,95	1.767	14,32	166.166.809,72	15,97	2.098	14,68	215.054.217,11	16,54
País Vasco	199	1,72	24.120.611,48	2,59	213	1,73	26.835.519,91	2,58	231	1,62	31.738.019,82	2,44
Total	11.589	100,0	930.843.630,02	100,0	12.337	100,0	1.040.750.377,78	100,0	14.296	100,0	1.300.020.570,99	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	Amortización anticipada Principal (2)	Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual
2006.05.26	1.300.020,571	100					
2006	1.193.950,613	91,84	67.734,789			0,74	8,57
2007	1.040.750,378	80,06	93.483,734	0,69	8,02	0,71	8,24
2008	930.843,630	71,60	65.132,161	0,55	6,41	0,65	7,56
Importes en miles de euros							

(1) Saldo de fin de mes

(2) Amortización anticipada de principal realizada por los Deudores (no incluye las cancelaciones anticipadas de Certificados de Transmisión de Hipoteca efectuadas por los emisores)

2. BONOS DE TITULIZACION

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 1.311.700.000,00 euros, integrados por 975 Bonos de la Serie A1, 8.204 Bonos de la Serie A2a, 3.500 Bonos de la Serie A2b, 273 Bonos de la Serie B, 156 Bonos de la Serie C y 72 Bonos de la Serie D, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros, y 234 Bonos de la Serie E, representados en anotaciones en cuenta de 50.000,00 euros, con una calificación otorgada por Moody's Investors Service España, S.A. y Fitch Ratings España, S.A. como se detalla en el siguiente cuadro.

Serie de Bonos	Calificación de Fitch		Calificación de Moody's	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual
Serie A1	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Serie A2a	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Serie A2b	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Serie B	A+	A+	A1	A1
Serie C	BBB	BBB	Baa2	Baa2
Serie D	BB+	BB+	Ba2	Ba2
Serie E	CC	CC	Caa3	Caa3

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

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



Movimientos.

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

Emisión : Bonos Serie A1
 Código ISIN : ES0366367003
 Número : 975 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				5.034.011,67	0,00	100.000,00	97.500.000,00	100,00%	0,00	0,00	0,00%

SERIE AMORTIZADA

19.10.2007	4,265%	1.089,944444	893,754444	1.062.695,83	0,00	100.000,00	97.500.000,00	100,00%	0,00	0,00	0,00%
19.07.2007	4,028%	1.018,188889	834,914889	992.734,17	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	97.500.000,00	100,00%
19.04.2007	3,797%	949,250000	778,365000	925.518,75	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	97.500.000,00	100,00%
19.01.2007	3,553%	907,966889	744,550889	865.289,17	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	97.500.000,00	100,00%
19.10.2006	3,058%	1.197,716667	1.018,059167	1.167.773,75	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	97.500.000,00	100,00%
31.05.2006									100.000,00	97.500.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie A2a
 Código ISIN : ES0366367011
 Número : 8.024 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				75.682.975,30	0,00	21.972,63	176.308.383,12	21,97%	78.027,37	626.091.616,88	78,03%

19.01.2009	5,220%	1.029,571147	844,248341								
20.10.2008	5,088%	1.029,749341	844,394460	8.262.708,71	0,00	2.036,15	16.354.115,60	2,04%	78.027,37	626.091.616,88	78,03%
21.07.2008	4,914%	1.029,870540	844,493843	8.263.681,21	0,00	2.844,80	22.826.675,20	2,84%	80.065,52	642.445.732,48	80,07%
21.04.2008	4,576%	989,942055	811,752485	7.943.295,05	0,00	2.672,16	21.441.411,84	2,67%	82.910,32	665.272.407,68	82,91%
21.01.2008	4,785%	1.106,980418	907,723943	8.862.410,87	0,00	3.017,30	24.210.815,20	3,02%	85.582,48	686.713.819,52	85,58%
19.10.2007	4,345%	1.110,388889	910,518889	8.909.760,45	0,00	11.400,22	91.475.365,28	11,40%	88.599,78	710.924.634,72	88,60%
19.07.2007	4,108%	1.036,411111	851,497111	8.332.210,75	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	802.400.000,00	100,00%
19.04.2007	3,877%	969,250000	794,785000	7.777.262,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	802.400.000,00	100,00%
19.01.2007	3,633%	926,433333	761,315333	7.449.749,06	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	802.400.000,00	100,00%
19.10.2006	3,138%	1.229,050000	1.044,692500	9.861.897,20	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	802.400.000,00	100,00%
31.05.2006									100.000,00	802.400.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie A2b
 Código ISIN : ES0366367029
 Número : 3.500 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				33.091.546,89	0,00	21.972,63	76.904.205,00	21,97%	78.027,37	273.095.795,00	78,03%
19.01.2009	5,230%	1.031,543506	845,865675								
20.10.2008	5,098%	1.031,773220	846,054040	3.611,206,27	0,00	2.038,15	7.133.525,00	2,04%	78.027,37	273.095.795,00	78,03%
21.07.2008	4,924%	1.031,966329	846,212390	3.611,882,15	0,00	2.844,80	9.956.800,00	2,84%	80.065,52	280.229.320,00	80,07%
21.04.2008	4,586%	992,105390	813,526420	3.472.368,87	0,00	2.672,16	9.352.560,00	2,67%	82.910,32	280.186.120,00	82,91%
21.01.2008	4,795%	1.109,293857	909,620963	3.882.528,50	0,00	3.017,30	10.560.550,00	3,02%	85.582,48	299.538.880,00	85,58%
19.10.2007	4,355%	1.112,944444	912,614444	3.895.305,55	0,00	11.400,22	39.900.770,00	11,40%	88.599,78	310.099.230,00	88,60%
19.07.2007	4,118%	1.040,938889	853,569889	3.643.286,11	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	350.000.000,00	100,00%
19.04.2007	3,887%	971,750000	796,835000	3.401.125,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	350.000.000,00	100,00%
19.01.2007	3,643%	930,988889	763,410889	3.258.461,11	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	350.000.000,00	100,00%
19.10.2006	3,148%	1.232,966667	1.046,021667	4.315.383,33	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	350.000.000,00	100,00%
31.05.2006									100.000,00	350.000.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie B
 Código ISIN : ES0366367037
 Número : 273 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				2.866.757,83	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%
19.01.2009	5,340%	1.349,833333	1.106,863333								
20.10.2008	5,208%	1.316,466667	1.079,502667	359.395,40	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%
21.07.2008	5,034%	1.272,483333	1.043,436333	347.387,95	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%
21.04.2008	4,696%	1.187,044444	973,376444	324.063,13	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%
21.01.2008	4,905%	1.280,750000	1.050,215000	349.644,75	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%
19.10.2007	4,465%	1.141,055556	935,665556	311.508,17	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%
19.07.2007	4,228%	1.068,744444	876,370444	291.767,23	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%
19.04.2007	3,997%	999,250000	819,385000	272.795,25	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%
19.01.2007	3,753%	959,100000	786,462000	261.834,30	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%
19.10.2006	3,258%	1.276,050000	1.084,642500	348.361,65	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	27.300.000,00	100,00%
31.05.2006									100.000,00	27.300.000,00	100,00%



Emisión : Bonos Serie C
 Código ISIN : ES0366367045
 Número : 156 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				1.751.637,33	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%
19.01.2009	5,640%	1.425,66667	1.169,04667								
20.10.2008	5,508%	1.392,30000	1.141,68600	217.198,80	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%
21.07.2008	5,334%	1.348,31667	1.105,61867	210.337,40	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%
21.04.2008	4,996%	1.262,87778	1.035,55978	197.008,93	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%
21.01.2008	5,205%	1.359,08333	1.114,44833	212.017,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%
19.10.2007	4,765%	1.217,72222	998,53222	189.964,67	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%
19.07.2007	4,528%	1.144,57778	938,55378	178.554,13	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%
19.04.2007	4,297%	1.074,25000	880,88500	167.583,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%
19.01.2007	4,053%	1.035,76667	849,32667	161.579,60	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%
19.10.2006	3,558%	1.393,55000	1.184,51750	217.393,80	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	15.600.000,00	100,00%
31.05.2006									100.000,00	15.600.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie D
 Código ISIN : ES0366367052
 Número : 72 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				1.061.618,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	7.200.000,00	100,00%
19.01.2009	7,090%	1.792,19444	1.469,59944								
20.10.2008	6,958%	1.758,82778	1.442,23878	126.635,60	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	7.200.000,00	100,00%
21.07.2008	6,784%	1.714,84444	1.406,17244	123.468,80	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	7.200.000,00	100,00%
21.04.2008	6,446%	1.629,40556	1.336,11256	117.317,20	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	7.200.000,00	100,00%
21.01.2008	6,655%	1.737,69444	1.424,90944	125.114,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	7.200.000,00	100,00%
19.10.2007	6,215%	1.588,27778	1.302,38778	114.356,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	7.200.000,00	100,00%
19.07.2007	5,978%	1.511,10556	1.239,10656	108.799,60	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	7.200.000,00	100,00%
19.04.2007	5,747%	1.436,75000	1.178,13500	103.446,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	7.200.000,00	100,00%
19.01.2007	5,503%	1.406,32222	1.153,18422	101.255,20	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	7.200.000,00	100,00%
19.10.2006	5,008%	1.961,46667	1.667,24667	141.225,60	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	7.200.000,00	100,00%
31.05.2006									100.000,00	7.200.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie E
 Código ISIN : ES0366367060
 Número : 234 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				2.292.579,25	0,00	0,00	0,00	0,00%	50.000,00	11.700.000,00	100,00%
19.01.2009	9,090%	1.148,875000	942,077500								
20.10.2008	8,958%	1.132,191667	928,397167	264.932,85	0,00	0,00	0,00	0,00%	50.000,00	11.700.000,00	100,00%
21.07.2008	8,784%	1.110,200000	910,364000	259.786,80	0,00	0,00	0,00	0,00%	50.000,00	11.700.000,00	100,00%
21.04.2008	8,446%	1.067,480556	875,334056	249.790,45	0,00	0,00	0,00	0,00%	50.000,00	11.700.000,00	100,00%
21.01.2008	8,655%	1.129,958333	926,565833	264.410,25	0,00	0,00	0,00	0,00%	50.000,00	11.700.000,00	100,00%
19.10.2007	8,215%	1.049,694444	860,749444	245.628,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	50.000,00	11.700.000,00	100,00%
19.07.2007	7,978%	1.008,330556	826,831056	235.949,35	0,00	0,00	0,00	0,00%	50.000,00	11.700.000,00	100,00%
19.04.2007	7,747%	968,375000	794,067500	226.599,75	0,00	0,00	0,00	0,00%	50.000,00	11.700.000,00	100,00%
19.01.2007	7,503%	958,716667	786,147667	224.339,70	0,00	0,00	0,00	0,00%	50.000,00	11.700.000,00	100,00%
19.10.2006	7,008%	1.372,400000	1.166,540000	321.141,60	0,00	0,00	0,00	0,00%	50.000,00	11.700.000,00	100,00%
31.05.2006									50.000,00	11.700.000,00	100,00%



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

			VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGUN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA								
			% MENSUAL CONSTANTE % ANUAL EQUIVALENTE	TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA							
				0,17%	0,34%	0,51%	0,69%	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	-	-	-	-	-	-	-	-	
	fecha		-	-	-	-	-	-	-	-	
Amortización Final	años		-	-	-	-	-	-	-	-	
	fecha		-	-	-	-	-	-	-	-	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	-	-	-	-	-	-	-	-	
	fecha		-	-	-	-	-	-	-	-	
Amortización Final	años		-	-	-	-	-	-	-	-	
	fecha		-	-	-	-	-	-	-	-	
BONOS SERIE A2a											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	10,53	9,09	7,92	6,87	6,18	5,53	4,99	4,52	
	fecha		31/07/2019	17/02/2018	19/12/2016	01/06/2016	26/03/2015	31/07/2014	13/01/2014	26/07/2013	
Amortización Final	años		40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	
	fecha		19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	10,08	8,57	7,35	6,41	5,82	4,99	4,44	4,03	
	fecha		17/02/2019	13/08/2017	23/05/2016	15/06/2015	09/01/2014	13/01/2014	29/06/2013	28/01/2013	
Amortización Final	años		19,26	17,26	15,26	13,76	12,25	11,01	9,75	9,01	
	fecha		19/04/2028	19/04/2026	19/04/2024	19/10/2022	19/04/2021	19/01/2020	19/10/2018	19/01/2018	
BONOS SERIE A2b											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	10,53	9,09	7,92	6,87	6,18	5,53	4,99	4,52	
	fecha		31/07/2019	17/02/2018	19/12/2016	01/06/2016	26/03/2015	31/07/2014	13/01/2014	26/07/2013	
Amortización Final	años		40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	
	fecha		19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	10,08	8,57	7,35	6,41	5,82	4,99	4,44	4,03	
	fecha		17/02/2019	13/08/2017	23/05/2016	15/06/2015	09/01/2014	13/01/2014	29/06/2013	28/01/2013	
Amortización Final	años		19,26	17,26	15,26	13,76	12,25	11,01	9,75	9,01	
	fecha		19/04/2028	19/04/2026	19/04/2024	19/10/2022	19/04/2021	19/01/2020	19/10/2018	19/01/2018	
BONOS SERIE B											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	14,02	12,23	10,72	9,47	8,43	7,56	6,80	6,17	
	fecha		24/01/2023	04/09/2021	10/09/2019	07/06/2018	22/06/2017	09/03/2016	11/07/2015	21/03/2015	
Amortización Final	años		40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	
	fecha		19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	13,37	11,47	9,89	8,65	7,61	6,75	6,01	5,45	
	fecha		29/05/2022	07/06/2020	12/07/2018	09/09/2017	25/08/2016	19/10/2015	20/01/2015	07/01/2014	
Amortización Final	años		19,26	17,26	15,26	13,76	12,25	11,01	9,75	9,01	
	fecha		19/04/2028	19/04/2026	19/04/2024	19/10/2022	19/04/2021	19/01/2020	19/10/2018	19/01/2018	
BONOS SERIE C											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	14,02	12,23	10,72	9,47	8,43	7,56	6,80	6,17	
	fecha		24/01/2023	04/09/2021	10/09/2019	07/06/2018	22/06/2017	09/03/2016	11/07/2015	21/03/2015	
Amortización Final	años		40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	
	fecha		19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	13,37	11,47	9,89	8,65	7,61	6,75	6,01	5,45	
	fecha		29/05/2022	07/06/2020	12/07/2018	09/09/2017	25/08/2016	19/10/2015	20/01/2015	07/01/2014	
Amortización Final	años		19,26	17,26	15,26	13,76	12,25	11,01	9,75	9,01	
	fecha		19/04/2028	19/04/2026	19/04/2024	19/10/2022	19/04/2021	19/01/2020	19/10/2018	19/01/2018	
BONOS SERIE D											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	14,02	12,23	10,72	9,47	8,43	7,56	6,80	6,17	
	fecha		24/01/2023	04/09/2021	10/09/2019	07/06/2018	22/06/2017	09/03/2016	11/07/2015	21/03/2015	
Amortización Final	años		40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	39,78	
	fecha		19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2048	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	13,37	11,47	9,89	8,65	7,61	6,75	6,01	5,45	
	fecha		29/05/2022	07/06/2020	12/07/2018	09/09/2017	25/08/2016	19/10/2015	20/01/2015	07/01/2014	
Amortización Final	años		19,26	17,26	15,26	13,76	12,25	11,01	9,75	9,01	
	fecha		19/04/2028	19/04/2026	19/04/2024	19/10/2022	19/04/2021	19/01/2020	19/10/2018	19/01/2018	
BONOS SERIE E											
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	9,40	7,86	6,38	5,41	4,69	4,18	3,80	3,53	
	fecha		09/12/2018	15/09/2016	06/04/2015	18/06/2014	28/09/2013	23/03/2013	11/06/2012	30/07/2012	
Amortización Final	años		40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	40,03	
	fecha		19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	19/01/2049	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	14,33	12,46	10,82	9,59	8,47	7,59	6,78	6,27	
	fecha		19/05/2023	07/02/2021	19/11/2019	18/06/2018	07/09/2017	29/09/2016	29/10/2015	25/04/2015	
Amortización Final	años		19,26	17,26	15,26	13,76	12,26	11,01	9,75	9,01	
	fecha		19/04/2028	19/04/2026	19/04/2024	19/10/2022	19/04/2021	19/01/2020	19/10/2018	19/01/2018	

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

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Roberto ~~Vicario~~ Montoya
(Presidente)

D. Pedro María Urresti Laca
(Vicepresidente)

D. Ignacio Echevarría Soriano

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Justo de Rufino Portillo

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

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

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T., en sesión del 24 de abril de 2009, ha formulado las Cuentas Anuales e Informe de Gestión de "RURAL HIPOTECARIO VIII Fondo de Titulización de Activos", correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, contenidos en las 41 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 41 y así han firmado el presente documento.

Madrid, 24 de abril de 2009

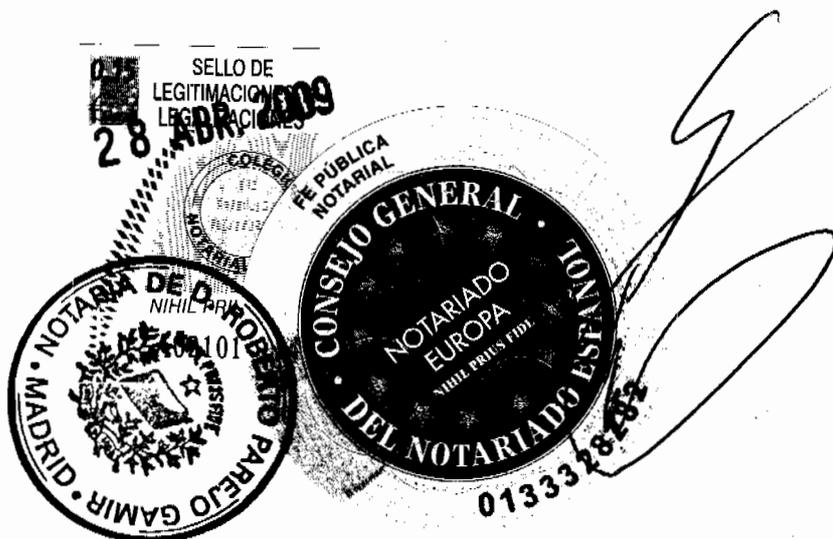
D^a. Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera



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