

C N M V
Registro de Auditorias
Emisores
Nº 14578

Informe de Auditoría

BBVA-5 FTPYME 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
BBVA-5 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

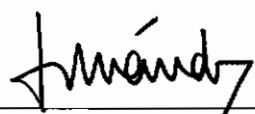
Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA-5 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio 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 BBVA-5 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones, de los ingresos y gastos reconocidos y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio 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 BBVA-5 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2008. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de cuentas con el Nº S0530)


José Carlos Hernández Barrasús

27 de abril de 2009

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

ERNST & YOUNG, S.L.

2009 Nº 01/09/06659

COPIA GRATUITA

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

**BBVA-5 FTPYME
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2008**



BBVA-5 FTPYME, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2008

	Nota	Miles de euros 2008
ACTIVO		
A) ACTIVO NO CORRIENTE		696.306
I. Activos financieros a largo plazo	4	696.306
1. Valores representativos de deuda		-
2. Derechos de crédito		696.306
Certificados de Transmisión de Hipoteca		323.180
Préstamos Pymes		373.126
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		316.737
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta		-
V. Activos financieros a corto plazo	5	268.938
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		31.551
2. Valores representativos de deuda		-
3. Derechos de crédito		237.387
Certificados de Transmisión de Hipoteca		50.306
Préstamos Pymes		190.133
Corrección de valor por deterioro de activos		(5.126)
Intereses y gastos devengados no vencidos		2.074
4. Derivados		-
5. Otros activos financieros		-
Otros		-
VI. Ajustes por periodificaciones	6	1.814
1. Comisiones		-
2. Otros		1.814
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	45.985
1. Tesorería		45.985
2. Otros activos líquidos equivalentes		-
TOTAL ACTIVO		1.013.043

BBVA-5 FTPYME, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación al 31 de diciembre 2008

	Nota	Miles de euros 2008
PASIVO		
A) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DIRECTAMENTE EN EL BALANCE		(420)
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	(420)
B) PASIVO NO CORRIENTE		1.004.185
V. Provisiones a largo plazo		-
VI. Pasivos financieros a largo plazo	9	1.004.185
1. Obligaciones y otros valores negociables		974.218
Serie no subordinada		877.318
Series subordinadas		96.900
2. Deudas con entidades de crédito		29.967
Préstamo Subordinado		29.450
Préstamo Gastos Iniciales		517
3. Derivados		-
4. Otros pasivos financieros		-
VII. Pasivos por impuesto diferido		-
C) PASIVO CORRIENTE		9.278
VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-
IX. Provisiones a corto plazo		-
X. Pasivos financieros a corto plazo	10	2.247
1. Acreedores y otras cuentas a pagar		590
2. Obligaciones y otros valores negociables		1.570
Series subordinadas		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		1.570
3. Deudas con entidades de crédito		87
Préstamo Gastos Iniciales		-
Préstamo Subordinado		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		87
4. Derivados		-
Derivados de Cobertura		-
5. Otros pasivos financieros		-
XI. Ajustes por periodificaciones	11	7.031
1. Comisiones		587
Comisión sociedad gestora		4
Comisión administrador		6
Comisión agente financiero / pagos		2
Comisión variable-resultados no realizados		2.221
Comisión variable-resultados realizados		(1.663)
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (-)		17
Otras comisiones		6.444
2. Otros		-
TOTAL PASIVO		1.013.043

BBVA-5 FTPYME, 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	65.065
Valores representativos de deuda	-
Certificados de Transmisión de Hipoteca/Préstamos no Hipotecarios	60.707
Otros activos financieros	4.358
2. Intereses y cargas asimilados	(61.275)
Obligaciones y otros valores negociables	(58.888)
Deudas con entidades de crédito	(2.387)
Otros pasivos financieros	-
A) MARGEN DE INTERESES	<u>3.790</u>
3. Resultado de operaciones financieras (neto)	4.221
Otras	4.221
4. Diferencias de cambio (neto)	-
5. Otros ingresos de explotación	-
6. Otros gastos de explotación	(4.941)
Servicios exteriores	(27)
Tributos	-
Otros gastos de gestión corriente	(4.914)
Comisión de sociedad gestora	(88)
Comisión administrador	(114)
Comisión variable	(3.946)
Comisión del agente financiero / pagos	(48)
Otros gastos	(718)
7. Deterioro de activos financieros (neto)	(4.733)
8. Dotaciones a provisiones (neto)	-
9. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta	-
10. Repercusión de otras pérdidas (+)	1.663
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>
11. Impuesto sobre beneficios	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>

BBVA-5 FTPYME, 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	(877)
3.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(877)
3.1.2. Efecto fiscal	-
3.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	457
3.3. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	(420)
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)	(420)

BBVA-5 FTPYME, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Estado de Flujos de Efectivo

Correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros	
	2008	
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		4.981
Intereses cobrados de préstamos titulizados	60.325	
Intereses pagados por bonos de titulización	(60.161)	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	2.761	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(2.401)	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	4.457	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)		
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		(5.131)
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	(87)	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	(115)	
Margen financiero	(4.621)	
Otras comisiones	(308)	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		(26)
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-	
Otros ingresos y gastos	(26)	
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		(176)
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización		-
Ingresos por emisión de bonos de titulización	-	
Gastos por emisión de bonos de titulización	-	
5 Flujos de caja por adquisición de préstamos titulizados		-
Pagos por adquisición de préstamos titulizados	-	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		(12.467)
Ingresos por amortización de préstamos titulizados	368.303	
Pagos por amortización de bonos de titulización	(380.770)	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		3.154
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	-	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	(517)	
Cobros préstamos titulizados pendientes ingreso	2.115	
Administraciones públicas – Pasivo	-	
Otros deudores y acreedores	1.556	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN		(9.313)
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES		(9.489)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO		55.343
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO		45.854
Bancos	45.654	
Inversiones financieras temporales	-	

BBVA-5 FTPYME, 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

BBVA-5 FTPYME, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 23 de octubre de 2006, agrupando Derechos de Crédito derivados de préstamos concedidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en adelante BBVA) a empresas (personas jurídicas) pequeñas y medianas (PYMES, conforme a la definición de la Comisión Europea -Recomendación de 6 de mayo de 2003, por importe de 1.900.022 miles de euros. Se agrupan en 10.677 Préstamos no hipotecarios, por un valor total de 1.245.507 miles de euros y 1.844 Certificados de Transmisión de Hipoteca por valor de 654.515 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 1.900.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 26 de octubre de 2006.

Con fecha 19 de octubre 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 Derechos de Crédito que agrupa, la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, el Préstamo Subordinado 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 Derechos de Crédito que agrupa. Asimismo, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente (i) cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial y siempre que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos pendientes de reembolso; (ii) cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo; (iii) en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviera establecido al efecto o, en su defecto, cuatro meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora; (iv) cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Bonos emitidos o con algún crédito no subordinado o se prevea que se va a producir; (v) y cuando hubieran transcurrido 36 meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, aunque tuvieran aún débitos vencidos pendientes de cobro. Llegado el caso, el vencimiento del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (15 de marzo de 2039).

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 constituirá un fondo de reserva (el "Fondo de Reserva") en la Fecha de Desembolso con cargo a la disposición de la totalidad del principal del Préstamo Subordinado y, posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva requerido y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

Las características del Fondo de Reserva son las siguientes:

Importe

1. El Fondo de Reserva se constituirá en la Fecha de Desembolso por un importe de veintinueve millones cuatrocientos cincuenta mil (29.450.000,00) euros (el "Fondo de Reserva Inicial").
2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta alcanzar el importe del Fondo de Reserva Requerido que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

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

- (i) Veintinueve millones cuatrocientos cincuenta mil (29.450.000,00) euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 3,10% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) Catorce millones setecientos veinticinco mil (14.725.000,00) 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 concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:
 - i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos, fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
 - ii) Que el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.
 - iii) Que no hubieran transcurrido dos (2) años de la fecha de constitución del Fondo.

Rentabilidad

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

Destino

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

- 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. En este orden sólo se atenderán en favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle, todos ellos debidamente justificados.
- 2º. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.
- 3º. Pago de la cantidad neta a pagar, en su caso, por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta Financiera, y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, abono de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3(G) y reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval del Estado para el pago de intereses de los Bonos de la Serie A3(G) avalada.
- 5º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B, salvo postergación de este pago al 10º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 10º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 6,50% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie A3(G) y el reembolso del importe debido al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

- 6º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, pago al FEI de los intereses devengados por el importe pendiente de reembolsar de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C en el ejercicio de la Opción de Pago Anticipado del FEI en una Fecha de Pago precedente) salvo postergación de este pago al 11º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 11º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 5,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2, de la Serie A3(G) y de la Serie B y el reembolso del importe debido al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente salvo postergación de este pago al 9º lugar en el orden de prelación.

- 7º. Reembolso al FEI, salvo postergación de este pago al 12º lugar en el orden de prelación, de i) los importes que éste hubiese hecho efectivo al Fondo por la ejecución del Aval del FEI para el pago de los intereses de los Bonos de la Serie C en Fechas de Pago precedentes y pendientes de reembolso, incrementados en los intereses devengados por dichos importes desde las correspondientes Fechas de Pago y ii) los importes de las comisiones periódicas por el Aval del FEI vencidas y no pagadas en las Fechas de Pago precedentes incrementados en los intereses devengados por dichos importes desde las correspondientes Fechas de Pago.

Se procederá a la postergación de este pago al 12º lugar siguiente en el mismo caso previsto en el 6º lugar para la postergación de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C.

- 8º. Pago al FEI de la comisión periódica por el Aval del FEI salvo postergación de este pago al 13º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 13º lugar siguiente en el mismo caso previsto en el 6º lugar para la postergación de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C.

- 9º. Retención para Amortización en una cantidad igual a la diferencia positiva existente a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, incrementado en el importe pendiente de reembolsar al Estado por las ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) y, en caso de que el FEI hubiera ejercitado la Opción de Pago Anticipado del FEI, en el importe pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiere hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C, y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

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

- 10º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca la postergación de este pago del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado del principal dispuesto del Crédito Subordinado.

- 11º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, pago al FEI de los intereses devengados por el importe pendiente de reembolsar de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C en el ejercicio de la Opción de Pago Anticipado del FEI en una Fecha de Pago precedente) cuando se produzca la postergación de este pago del 6º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.
- 12º. Reembolso al FEI, cuando se produzca la postergación de este pago del 7º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado, de i) los importes que éste hubiese hecho efectivo al Fondo por la ejecución del Aval del FEI para el pago de los intereses de los Bonos de la Serie C en Fechas de Pago precedentes y pendientes de reembolso, incrementados en los intereses devengados por dichos importes desde las correspondientes Fechas de Pago y ii) los importes de las comisiones periódicas por el Aval del FEI vencidas y no pagadas en las Fechas de Pago precedentes incrementados en los intereses devengados por dichos importes desde las correspondientes Fechas de Pago.
- 13º. Pago al FEI de la comisión periódica por el Aval del FEI cuando se produzca la postergación de este pago del 8º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.
- 14º. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido.
- 15º. Pago de la cantidad a pagar por el Fondo que corresponda al pago liquidativo del Contrato de Permuta Financiera excepto en los supuestos contemplados en el orden 3º anterior.
- 16º. Pago de los intereses devengados del Préstamo Subordinado.
- 17º. Reembolso del principal del Préstamo Subordinado en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 18º. Pago de intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 19º. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 20º. 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.

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

c) Comparación de la información

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

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

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

c) Corriente y no corriente

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

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

d) Derechos de Crédito

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

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

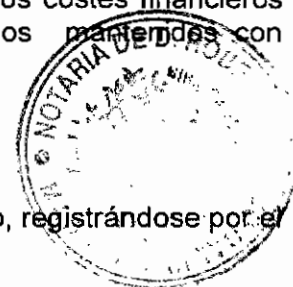
e) Intereses y gastos devengados no vencidos

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

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

f) Gastos de constitución en transición

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



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

g) Pasivos financieros

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

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

Las condiciones de amortización de los Bonos de Titulización y del préstamo para gastos iniciales se exponen en las 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 10.677 Préstamos no Hipotecarios, por valor de 1.245.507 y 1.844 Certificados de Transmisión de Hipoteca por un valor de 654.515 miles de euros.

El movimiento de los Derechos de Crédito es el siguiente:

	Saldo inicial	Amortización	Traspaso a activo corriente	Saldo final
Derechos de crédito	<u>1.002.854</u>	<u>(66.109)</u>	<u>(240.439)</u>	<u>696.306</u>
	<u>1.002.854</u>	<u>(66.109)</u>	<u>(240.439)</u>	<u>696.306</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	31.551
Derechos de crédito	<u>237.387</u>
	<u>268.938</u>

5.1 Derechos de Crédito

A 31 de diciembre de 2008 se encuentra registrado un importe de 240.439 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 60.707 miles de euros, de los que 2.074 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.

Adicionalmente se encuentra registrado un importe de 5.126 miles de euros en concepto de "corrección de valor por deterioro de activos".

El movimiento habido en el ejercicio 2008 por este concepto ha sido el siguiente:

	Miles de euros
Saldo inicial	393
Dotaciones netas del ejercicio	<u>4.733</u>
	<u>5.126</u>

5.2. Deudores y cuentas a cobrar.

En este epígrafe se encuentran registrados 18.139 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 13.292 miles de euros, de los cuales 11.079 miles corresponden a principal y 2.213 a intereses. Asimismo existen gastos anticipados por importe de 120 miles de euros.

6. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE ACTIVO

En este epígrafe se encuentra registrada la periodificación de intereses a cobrar por el Fondo por importe de 1.814 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	45.854
Intereses devengados no vencidos	<u>131</u>
	<u>45.985</u>

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

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

Durante 2008 se han devengado intereses por 4.358 miles de euros procedentes de la cuenta de tesorería, de los cuales 131 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	877
Adiciones	-
Amortizaciones	<u>(457)</u>
Saldo final	<u>420</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 1.900.000 miles de euros, integrados por 19.000 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en tres clases, la primera de ellas integrada por 3 series, que tienen las siguientes características:

Concepto	A1	A2	A3 (G)	B	C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	1.472.800	200.000	130.300	39.900	57.000
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100	100
Número de Bonos	14.728	9.600	1.303	399	570
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,12%	Euribor 3m - 0,015%	Euribor 3m + 0,01%	Euribor 3m + 0,20%	Euribor 3m + 0,05%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	15 de marzo, 15 de junio, 15 de septiembre y 15 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.				
Calificaciones Iniciales: Moody's / S&P/Fitch	Aaa / AAA / AAA	Aaa / AAA / AAA	Aaa / AAA / AAA	A2 / AA- / AA	Aaa / AAA / AAA
Actuales: Moody's / S&P/Fitch	Aaa / AAA / AA	Aaa / AAA / AA	Aaa / AAA / AAA	A2 / AA- /BB	Aaa / AAA /AAA

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

	Miles de euros					TOTAL
	A1	A2	A3	B	C	
Saldo inicial	927.788	200.000	130.300	39.900	57.000	1.354.988
Amortización	(325.552)	(33.435)	(21.783)	-	-	(380.770)
Saldo final	602.236	166.565	108.517	39.900	57.000	974.218

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 de emisión y se resumen a continuación:

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

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)) y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) hasta su total amortización y reembolso, conforme a lo dispuesto en la regla 2 siguiente, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C) hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en la regla 3 siguiente para la amortización a prorrata de las diferentes Series.
2. Los importes de los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)) y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G), tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de la regla 3 siguiente, se aplicarán de la forma siguiente:
 - 2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:
 - 1º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2 por el importe de amortización de los Bonos de la Serie A2 que corresponda en la Fecha de Pago.
 - 2º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1.
 - 3º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A3(G) y reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval del Estado para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A3(G), una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de las Series A1 y A2.

El importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en una Fecha de Pago a ambos conceptos (amortización del principal de los Bonos de la Serie A3(G) y reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G)) se aplicarán de la siguiente forma:

- (i) En caso de que se produzca un Déficit de Amortización en la Fecha de Pago correspondiente, en primer lugar a la amortización de la Serie A3(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G).
- (ii) En caso contrario, en primer lugar al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, a la amortización de la Serie A3(G).

2.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A"): Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior si se produjera cualquiera de las circunstancias que se establecen a continuación:

- a) En caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al 1,50% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)) y al reembolso al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) se distribuirá entre los conceptos citados en el apartado 2.1 anterior de la forma siguiente:

- (a) Se asignará a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1, (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 y (iii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A3(G), incrementado en el saldo de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G).
- (b) Los importes asignados a los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2, conforme a los puntos (i) y (ii) del apartado (a) anterior, serán aplicados, respectivamente, a la amortización de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2.
- (c) El importe asignado a los Bonos de la Serie A3(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G), conforme al punto (iii) del apartado (a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A3(G) y al reembolso al Estado de los citados importes debidos de acuerdo a lo establecido en el orden 3º del apartado 2.1 anterior.

- b) En caso de que en la Fecha de Pago correspondiente, si no fuera de aplicación lo previsto en el apartado a) anterior y si al efectuar el cálculo de los Fondos Disponibles para Amortización y su distribución para la amortización del principal de cada una de las Series conforme a las restantes reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 fuera a resultar superior al 25% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)) y al reembolso al Estado por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) se distribuirá entre los conceptos citados en el apartado 2.1 anterior de la forma siguiente:

- (a) Se asignará a los Bonos de las Series A1, A2, A3(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) de modo tal que la relación entre (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga en el 25% o porcentaje inferior lo más próximo posible.

El importe remanente se asignará a los Bonos de las Series A1 y A3(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) en los órdenes 2º y 3º establecidos en el apartado 2.1 anterior.

- (b) Los importes asignados a los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2 conforme al apartado (a) anterior serán aplicados, respectivamente, a la amortización de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2.
- (c) El importe asignado a los Bonos de la Serie A3(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval del Estado para la amortización de la Serie A3(G) conforme al apartado (a) anterior será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A3(G) y al reembolso al Estado de los citados importes debidos de acuerdo a lo establecido en el orden 3º del apartado 2.1 anterior.

3. No obstante, incluso aunque no hubiera sido amortizada las Series A1, A2 y A3(G) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y/o de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C) en las Fechas de Pago en las que se cumplan todas las circunstancias siguientes respecto de la amortización de las Series B y/o C ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):
- a) Para proceder a la amortización de la Serie B y de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C):
 - i) que no fuera de aplicación la Amortización a Prorrata de la Clase A,
 - ii) que el importe del Fondo de Reserva Requerido haya sido dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente,
 - iii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.
 - b) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) que el Saldo de Principal pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 4,20% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
 - ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
 - c) Para proceder a la amortización de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, el importe pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C), que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) que el Saldo de Principal pendiente de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C) sea igual o mayor al 6,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
 - ii) que el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.



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 (o, en sustitución y en su caso, el reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C), por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y de la Serie C, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, reembolso al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C), de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y, en su caso, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C (o, en sustitución y en su caso, el importe pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C) con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 4,20% y en el 6,00%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles

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

Durante 2008 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 58.888 miles de euros, de los que 1.570 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

9.2.1 Préstamo para Gastos Iniciales

Contrato de préstamo de carácter mercantil suscrito por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con BBVA por importe de un millón ochocientos cincuenta mil (1.850.000,00) euros. La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizó en la Fecha de Desembolso y fue destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión y admisión de los Bonos, a financiar la remuneración fija inicial al FEI y a financiar parcialmente la cesión de los Préstamos, por diferencia entre el capital nominal total a que asciendan los Préstamos y el importe nominal a que asciende la Emisión de Bonos.

El principal del Préstamo para Gastos Iniciales pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses, y (ii) un margen del 2,00%. 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.

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

	Miles de euros
Saldo inicial	1.033
Adiciones	-
Amortización	<u>(516)</u>
Saldo final	<u><u>517</u></u>

9.2.2 Préstamo subordinado

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA un contrato por el que BBVA concederá al Fondo un préstamo subordinado de carácter mercantil por importe de veintinueve millones cuatrocientos cincuenta mil (29.450.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo Subordinado"). La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizó en la Fecha de Desembolso y fue destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial, sin que, en ningún caso, su otorgamiento suponga garantizar el buen fin de los Préstamos titulizados.

El principal del Préstamo Subordinado pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual variable, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 3,00%. 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. 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. Los intereses se abonarán en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

Todas las cantidades vencidas del Préstamo Subordinado que no hubieran sido abonadas a BBVA por insuficiencia de Fondos Disponibles, se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Fondos Disponibles permitan el pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Las cantidades no pagadas en anteriores Fechas de Pago se abonarán con preferencia a las cantidades que correspondería abonar en relación con el Préstamo Subordinado en dicha Fecha de Pago, atendiendo en primer lugar a los intereses vencidos y no pagados y, en segundo lugar, a la amortización del principal, según el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

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

	Miles de euros
Saldo inicial	29.450
Adiciones	-
Amortización	-
Saldo final	<u>29.450</u>

Durante 2008 se han devengado intereses de los préstamos por importe de 2.387 miles de euros, los que 87 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en la rúbrica de "Intereses y gastos devengados no vencidos" del epígrafe de "Deudas con Entidades de Crédito" en Pasivos financieros a corto plazo del balance de situación (Nota 10).

10. PASIVOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO

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

	Miles de euros
Acreeedores y cuentas a pagar	590
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	1.570
Intereses devengados no vencidos	1.570
Deudas con Entidades de Crédito	87
Intereses devengados no vencidos	<u>87</u>
	<u>2.247</u>

11. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE PASIVO

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

	Miles de euros
Comisiones	
Sociedad Gestora	4
Administrador	6
Agente financiero	2
Variable- no realizada	-
Variable- realizada	2.221
Corrección de valor por repercusión de Pérdidas (-)	(1.663)
Otras comisiones	17
Otros	6.444
	<u>7.031</u>

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

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebró con BBVA un Contrato de Intermediación Financiera destinado a remunerar por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la cesión a éste de los Préstamos no Hipotecarios y de los Préstamos Hipotecarios mediante la emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y la calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos.

BBVA tendrá derecho a percibir del Fondo una remuneración variable y subordinada que se determinará y devengará al vencimiento de cada periodo de devengo trimestral comprendido entre cada dos Fechas de Determinación consecutivas, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre del día inmediatamente anterior a cada Fecha de Determinación. La liquidación de la remuneración variable que hubiere sido devengada al cierre del día anterior a cada Fecha de Determinación se realizará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

- Comisión de la Sociedad Gestora

En contraprestación por las funciones a desarrollar por la Sociedad Gestora, el Fondo satisfará a la misma una comisión periódica igual al 0,0180% anual que se devengará sobre los días efectivos transcurridos de cada Periodo de Devengo de Intereses, desde la fecha de constitución del Fondo hasta la extinción del mismo, y se pagará trimestralmente por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago, calculándose sobre el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos en la Fecha de Pago anterior a la Fecha de Pago correspondiente. 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 la Emisión de Bonos.

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo le satisfará en cada Fecha de Pago durante la vigencia del contrato, una comisión de doce mil (12.000,00 euros), impuestos incluidos en su caso. Esta comisión se pagará siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

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

12. CONTRATO DE PERMUTA FINANCIERA

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA, un contrato de permuta financiera (el "Contrato de Permuta Financiera" o la "Permuta Financiera") conforme al modelo de Contrato Marco de Operaciones Financieras (CMOF) de la Asociación Española de Banca, cuyas características más relevantes se describen a continuación.

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

El tipo de interés a pagar por BBVA en cada periodo de liquidación será el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal aplicable a cada Serie A1, A2, A3(G), B y C (o, en su sustitución y en su caso, el tipo de interés nominal aplicable al importe pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C) determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso coincidente con cada periodo de liquidación de la Parte B, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie A1, A2, A3(G), B y C (o, en su sustitución y en su caso, el importe pendiente de reembolsar al FEI de la cantidad que hubiese hecho efectiva para la amortización anticipada del principal de los Bonos de la Serie C) durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,65 por ciento.

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

Al 31 de diciembre de 2008 existían intereses devengados no vencidos por el contrato de permuta financiera por importe de 1.814 y 6.444 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	
INMOVILIZADO	
Gastos de constitución	877
Inmovilizaciones financieras	
Préstamos / Certificados de Transmisión de Hipoteca	<u>1.002.854</u>
	1.003.731
ACTIVO CIRCULANTE	
Deudores	
Préstamos / Certificados de Transmisión de Hipoteca	308.664
Deudores Amortización e Intereses Vencidos	5.505
Principales cobrados pdtes. de liquidación	16.467
Intereses cobrados pdtes. de liquidación	3.787
Provisión para insolvencias	(393)
Otros deudores	<u>19</u>
	334.049
Tesorería	55.343
Ajustes por periodificaciones	6.429
TOTAL ACTIVO	<u><u>1.399.552</u></u>
	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
PASIVO	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización	1.354.988
Deudas a L/P con Entidades de Crédito	
Préstamo Subordinado	29.450
Préstamo Gastos Iniciales	<u>1.033</u>
	1.385.471
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Otros acreedores	1.154
Ajustes por periodificaciones	<u>12.927</u>
	14.081
TOTAL PASIVO	<u><u>1.399.552</u></u>

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

	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
Ingresos financieros	
Intereses de los Certificados de Transmisión de Hipoteca / Préstamos	73.056
Intereses de Entidades de Crédito	4.864
Intereses de las permutas financieras	<u>4.659</u>
	<u>82.579</u>
Gastos financieros	
Intereses de los Bonos de Titulización	(69.944)
Intereses de Entidades de Crédito	<u>(2.222)</u>
	<u>(72.166)</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u><u>10.413</u></u>
Dotaciones para amortización del inmovilizado	
Gastos de constitución	(450)
Dotaciones para provisión por insolvencia	
Provisión de insolvencias	(393)
Otros gastos de explotación	(9.570)
Servicios exteriores	(24)
Margen de intermediación financiera	(9.006)
Comisión de administración	(156)
Comisión Garante	(260)
Comisión de la Sociedad Gestora	(80)
Comisión del agente financiero	(44)
Otros	<u>-</u>
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u><u>-</u></u>
BENEFICIO (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	<u><u>-</u></u>
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u><u>-</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	877	1.002.854 (877)	1.002.854	I. Activos financieros a largo plazo
Inmovilizaciones financieras			-	1. Valores representativos de deuda
Certificados de Transmisión de Hipoteca / Préstamos	1.002.854	(1.002.854)	-	2. Derechos de crédito
				Certificados de Transmisión de Hipoteca / Préstamos no Hipotecarios
				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 Transmisión de Hipoteca / Préstamos	308.664	(308.664)	-	V. Activos financieros e corto plazo
Deudores amortización e intereses vencidos	5.505	20.273	25.778	1. Deudores y otras cuentas a cobrar
Principales cobrados pdtes de liquidación	16.467	(16.467)	-	2. Valores representativos de deuda
Intereses cobrados pendientes de liquidación	3.787	(3.787)	-	3. Derechos de crédito
Provisión para insolvencias	(393)	309.057	308.664	Certificados de Transmisión de Hipoteca / Préstamos no Hipotecarios
Otros deudores	19	(19)	-	Activos Dudosos
		(393)	(393)	Corrección de valor por deterioro de activos
		3.008	3.008	Intereses y gastos devengados no vencidos
				3. Derivados
				4. Otros activos financieros
Tesorería	55.343	(55.343)	-	VI. Ajustes por periodificaciones
Ajustes por Periodificaciones	6.429	(6.429)	-	1. Comisiones
		3.191	3.191	2. Otros
		55.573	55.573	VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes
				1. Tesorería
				2. Otros activos líquidos equivalentes
TOTAL ACTIVO	1.399.552	(877)	1.398.675	TOTAL ACTIVO
				PASIVO
PASIVO				A) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DIRECTAMENTE EN EL BALANCE
ACREEDORES A LARGO PLAZO				I. Activos financieros disponibles para la venta
Bonos de Titulización	1.354.988	(1.325.538)	1.354.988	II. Coberturas de flujos de efectivo
Entidades de crédito		1.033	29.450	III. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos
Préstamo Subordinado	29.450	(29.450)	-	IV. Gastos de constitución en transición
Préstamo Gastos Iniciales	1.033	(1.033)	-	PASIVO NO CORRIENTE
				V. Provisiones a largo plazo
				VI. Pasivos financieros a largo plazo
				1. Obligaciones y otros valores negociables
				2. Deudas con entidades de crédito
				Préstamo Subordinado
				Préstamo Gastos Iniciales
				3. Derivados
				4. Otros pasivos financieros
				VII. Pasivos por impuesto diferido
ACREEDORES A CORTO PLAZO				C) PASIVO CORRIENTE
Otros acreedores	1.154	(1.154)	-	VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta
Ajustes por Periodificaciones	12.927	(11.773)	1.154	IX. Provisiones a corto plazo
				X. Pasivos financieros a corto plazo
				1. Acreedores y otras cuentas a pagar
				2. Obligaciones y otros valores negociables
				Series subordinadas
				Intereses y gastos devengados no vencidos
				3. Deudas con entidades de crédito
				Préstamo Gastos Iniciales y subordinado
				Intereses y gastos devengados no vencidos
				4. Derivados
				Derivados de Cobertura
				5. Otros pasivos financieros
				XI. Ajustes por periodificaciones
				1. Comisiones
				2. Otros
TOTAL PASIVO	1.399.552	(877)	1.398.675	TOTAL PASIVO

BBVA-5 FTPYME, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

BBVA-5 FTPYME Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante, la Sociedad Gestora), el 23 de octubre de 2006, agrupando derechos de crédito derivados de préstamos concedidos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en adelante BBVA) a pequeñas y medianas empresas (los "Préstamos"), cedidos por BBVA, por un importe total de 1.900.021.591,89 euros, en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 26 de octubre de 2006 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 1.900.000.000,00 euros integrados por 14.728 Bonos de la Serie A1, 2.000 Bonos de la Serie A2, 1.303 Bonos de la Serie A3(G), 399 Bonos de la Serie B y 570 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros de valor unitario.

Previamente, con fecha 19 de octubre de 2006, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó positivamente la constitución del Fondo, e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondiente a la emisión de Bonos de titulización con cargo al mismo por importe de 1.900.000.000,00 euros.

El Fondo está regulado por el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización y, en lo no contemplado en éste, por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, por regulaciones complementarias y por la propia escritura de constitución.

El Fondo, de conformidad con el artículo 1 del Real Decreto 926/1998, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de cerrado, de conformidad con el artículo 3 del citado Real Decreto 926/1998. Está integrado en cuanto a su activo por los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por los saldos de la Cuenta de Tesorería, y por los gastos de establecimiento no amortizados, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de titulización que emite, por el Préstamo para Gastos Iniciales, y por el Préstamo Subordinado de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

El Fondo se extinguirá (i) cuando hayan sido íntegramente amortizados los Préstamos que agrupa (ii) cuando hayan sido amortizados íntegramente los Bonos emitidos (iii) por la finalización de procedimiento de Liquidación Anticipada, que de acuerdo con determinados supuestos de liquidación anticipada recogidos en la escritura de constitución, el Fondo podrá liquidarse anticipadamente, entre otras causas, cuando el importe del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito pendiente de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo Inicial y (iv) en todo caso, por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final el 15 de marzo de 2039 o, si esta fecha no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

El Fondo está sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades y exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados. Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los Bonos tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario y por tanto estarán sujetos a retención a cuenta, en los términos y con las exenciones previstas en la legislación vigente en cada momento.

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

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

- | | |
|---|--|
| • Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Préstamo Subordinado | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Préstamo para Gastos Iniciales | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Permuta de Intereses | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Administración y Gestión de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Dirección, Aseguramiento y Colocación de la emisión de Bonos | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.;
Dresdner Bank AG London Branch;
J.P. Morgan Securities Ltd.;
Banc of America Securities Limited;
Calyon Sucursal en España;
Ixis Corporate & Investment Bank;
Lehman Brothers International (Europe);
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Agencia de Pagos de los Bonos | |
| • Intermediación Financiera | |

1. PRÉSTAMOS TITULIZADOS

Los Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca "Préstamos" agrupados en el Fondo en su constitución ascendieron a un importe nominal y efectivo de 1.900.021.591,89 euros, que corresponden a los 12.521 Préstamos cedidos por BBVA al Fondo según el siguiente detalle:

- 10.677 Préstamos no Hipotecarios cuya cesión se realiza directamente sin la emisión de ningún título valor por un capital total de 1.245.506.682,61 euros.

- 1.844 Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumenta mediante la emisión por BBVA y la suscripción por el Fondo de Certificados de Transmisión de Hipoteca conforme a lo establecido por la Ley 2/1981 y por la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994 en la redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, representados en un título nominativo múltiple, por un capital total de 654.514.909,28 euros.

1) Movimiento de la cartera de Préstamos.

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

	Préstamos Vivos	Amortización de Principal		Principal pendiente amortizar	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2006-10 23	12.521			1.900.021.591,89	100,00
2006	12.370	67.203.078,49	51.210.151,29	1.781.608.362,11	93,77
2007	11.183	319.301.508,98	150.789.255,11	1.311.517.598,02	69,03
2008	8.662	293.527.116,31	81.246.119,49	936.744.362,22	49,30
Total		680.031.703,78	283.245.526,89		

Importes en euros

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

2) Morosidad.

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

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios	Total		
Hasta 1 mes	727	3.457.451,78	677.143,82	4.134.595,60	91.365.334,24	95.499.929,84
De 1 a 2 meses	187	553.406,44	119.015,40	672.421,84	15.297.095,58	15.969.517,40
De 2 a 3 meses	147	743.447,21	140.132,13	883.579,34	14.618.440,98	15.502.020,30
De 3 a 8 meses	108	872.423,42	212.033,09	1.084.456,51	9.933.965,67	11.018.422,18
De 6 a 12 meses	118	3.846.940,82	799.125,94	4.646.066,76	17.223.316,43	21.870.134,67
Más de 12 meses	101	1.605.113,52	265.307,63	1.870.421,15	2.399.469,52	4.269.890,67
Totales	1.388	11.078.783,19	2.212.758,01	13.292.292,68	150.837.622,38	164.129.915,06

Importes en euros

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

Clase de interés e índices de referencia.

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

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

Clase de intereses/ Índice o Tipo Referencia	Número	%	Principa l Pendiente	%	% Tipo de Interés Nominal	Margen s/Índice referencia
Fijo	1.710	19,74	83.331.311,43	8,90	4,34%	-
Variable	6.952	80,26	853.413.050,79	91,10	5,62%	0,53
Euribor 1 año	1.643	18,97	276.500.257,37	29,52	5,80%	0,78
Euribor 11 meses	17	0,2	1.720.788,65	0,18	5,59%	0,60
Euribor 10 meses	12	0,14	1.956.861,12	0,21	5,90%	0,76
Euribor 8 meses	3	0,03	532.609,83	0,06	5,82%	0,62
Euribor 7 meses	21	0,24	570.133,28	0,06	6,25%	1,08
Euribor 6 meses	4.353	50,26	360.862.797,72	38,51	5,54%	0,23
Euribor 5 meses	8	0,09	179.480,81	0,02	6,63%	1,44
Euribor 4 meses	8	0,09	344.486,30	0,04	6,37%	1,13
Euribor 3 meses	545	6,29	166.574.008,20	17,78	5,53%	0,71
Euribor 2 meses	19	0,22	4.238.512,58	0,45	5,12%	0,76
Euribor 1 mes	44	0,51	17.944.030,57	1,92	4,79%	0,86
Mibor 1 año	105	1,21	10.057.397,38	1,07	5,96%	0,85
Mibor 6 meses	43	0,5	2.314.874,51	0,25	6,10%	0,99
Mibor 3 meses	28	0,32	1.312.809,50	0,14	5,69%	0,88
Mercado préstamos hipotecarios Bancos	71	0,82	5.246.071,51	0,56	6,10%	0,34
Mercado préstamos hipotecarios C. Entidades	32	0,37	3.057.931,46	0,33	6,14%	0,35
Total	8.662	100	936.744.362,22	100	5,50%	0,49
	Importes en euros				Medias ponderadas por principal	

Tipo de interés nominal.

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

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACION AL 31/12/2008				SITUACION AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
0,00 - 0,49	1	0,01	28.751,86	0,00	1	0,01	28.751,86	0,00	1	0,01	28.751,86	0,00
2,00 - 2,49	16	0,18	336.749,43	0,04	21	0,19	606.721,81	0,05	29	0,23	4.937.565,51	0,26
2,50 - 2,99	51	0,59	1.357.570,75	0,14	94	0,84	2.221.111,68	0,17	139	1,11	19.667.090,80	1,04
3,00 - 3,49	212	2,45	4.293.395,48	0,46	363	3,25	11.704.670,17	0,89	1.169	9,34	163.680.067,19	8,61
3,50 - 3,99	430	4,96	19.879.853,57	2,12	499	4,46	29.028.831,12	2,21	5.267	42,07	936.131.875,48	49,27
4,00 - 4,49	716	8,27	53.830.751,47	5,75	772	6,90	67.712.329,87	5,16	2.890	23,08	558.508.625,89	29,39
4,50 - 4,99	628	7,25	86.314.300,75	9,21	2.429	21,72	285.178.187,13	21,74	1.386	11,07	151.454.218,99	7,97
5,00 - 5,49	1.239	14,30	172.107.855,77	18,37	3.933	35,17	658.425.655,13	50,20	854	6,82	44.734.673,19	2,35
5,50 - 5,99	3.476	40,13	428.507.878,51	45,74	1.609	14,39	204.948.879,91	15,63	354	2,83	11.619.008,64	0,61
6,00 - 6,49	1.069	12,34	137.411.157,89	14,67	815	7,29	39.185.853,28	2,99	187	1,49	4.194.008,64	0,22
6,50 - 6,99	544	6,28	25.625.343,08	2,74	408	3,65	9.444.401,98	0,72	122	0,97	3.226.179,17	0,17
7,00 - 7,49	183	2,11	5.742.862,11	0,61	164	1,47	2.243.419,67	0,17	68	0,54	1.105.411,03	0,06
7,50 - 7,99	68	0,76	928.640,56	0,10	62	0,55	699.804,74	0,05	44	0,35	620.126,10	0,03
8,00 - 8,49	26	0,30	360.057,39	0,04	12	0,11	60.989,04	0,00	10	0,08	97.027,75	0,01
8,50 - 8,99	5	0,06	19.195,80	0,00	1	0,01	17.990,63	0,00	1	0,01	16.961,65	0,00
Total	8.662	100,0	936.744.362,22	100,0	11.183	100,0	1.311.517.598,02	100,0	12.521	100,0	1.900.021.591,89	100,0
% Tipo Interés nominal:												
Mínimo			0,25%				0,25%				0,25%	
Máximo			8,89%				8,67%				8,50%	
Medio ponderado por principal pendiente			5,50%				5,12%				3,96%	
Importes en euros												

Localización geográfica.

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

Región/ Provincia	SITUACION AL 31/12/2008				SITUACION AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	1.110	12,81	129.801.494,18	13,86	1.501	13,42	178.911.373,47	13,64	1.898	13,56	265.481.589,31	13,97
Aragón	306	3,53	30.442.093,83	3,25	367	3,28	39.501.586,96	3,01	400	3,19	52.568.311,19	2,77
Asturias	161	1,86	17.494.157,73	1,87	207	1,85	24.601.581,37	1,88	233	1,86	35.570.502,63	1,87
Baleares	152	1,75	20.046.682,72	2,14	207	1,85	31.423.008,66	2,40	250	2,00	47.235.636,30	2,49
Canarias	689	7,95	59.803.273,47	6,38	869	7,77	86.784.072,93	6,62	955	7,63	133.496.636,97	7,03
Cantabria	106	1,22	13.765.967,58	1,47	128	1,14	17.189.783,17	1,31	140	1,12	22.471.109,49	1,18
Castilla-León	470	5,43	51.216.034,42	5,47	600	5,37	71.199.741,87	5,43	660	5,27	105.600.714,65	5,56
Castilla La Mancha	446	5,15	33.218.080,85	3,55	573	5,12	45.956.369,99	3,50	614	4,90	67.625.648,94	3,56
Cataluña	1.349	15,57	126.836.517,32	13,54	1.715	15,34	176.545.346,73	13,61	1.910	15,25	249.740.375,90	13,14
Ceuta	16	0,16	1.277.266,59	0,14	25	0,22	1.957.939,61	0,15	27	0,22	2.930.176,41	0,15
Extremadura	155	1,79	14.009.030,87	1,50	193	1,73	19.908.296,78	1,52	211	1,69	27.608.645,76	1,45
Galicia	353	4,08	30.938.631,99	3,30	467	4,18	44.962.357,17	3,43	573	4,58	70.442.536,59	3,71
La Rioja	73	0,84	8.683.058,41	0,93	94	0,84	11.927.187,01	0,91	105	0,84	17.355.430,66	0,91
Madrid	701	6,09	104.218.238,31	11,13	923	8,25	149.495.542,42	11,40	1.095	6,75	232.895.826,57	12,26
Melilla	9	0,10	1.166.943,61	0,12	15	0,13	1.506.939,68	0,11	18	0,14	2.022.476,23	0,11
Murcia	224	2,59	31.703.199,56	3,38	264	2,54	42.421.686,25	3,23	316	2,52	59.035.120,65	3,11
Navarra	85	0,98	13.526.506,92	1,44	117	1,05	18.005.239,64	1,37	133	1,06	25.620.019,06	1,36
Comunidad Valenciana	1.634	18,66	157.906.606,24	16,86	2.107	18,84	226.586.059,02	17,28	2.299	18,36	316.029.230,23	16,63
País Vasco	623	7,19	90.690.197,82	9,68	791	7,07	120.833.505,09	9,20	884	7,06	166.091.604,35	8,74
Total	8.662	100,0	936.744.362,22	100,0	11.183	100,0	1.311.517.598,02	100,0	12.521	100,0	1.900.021.591,89	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 (1)	Pendiente % sobre inicial	Amortizac. anticipada Principal (2)	Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual
2006-10.23	1.900.021.592	100,00					
2006	1.781.608.362	93,77	25.260.492			0,57	6,62
2007	1.311.517.598	69,03	117.147.667	0,63	7,27	0,62	7,14
2008	936.744.362	49,30	62.882.058	0,46	5,34	0,54	6,34

Importes en millones de euros

(1) Saldo fin de mes o de año.

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

2. BONOS DE TITULIZACIÓN

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 1.900.000.000,00 euros, integrados por 14.728 Bonos de la Serie A1, 2.000 Bonos de la Serie A2, 1.303 Bonos de la Serie A3(G), 399 Bonos de la Serie B y 570 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Fitch Ratings España S.A. Moody's Investors Service España S.A. ("Moody's"), y Standard & Poor's ("S&P"), según el siguiente detalle:

Serie de Bono	Calificación de Fitch		Calificación de Moody's		Calificación de S&P	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual	Inicial	Actual
Serie A1	AAA	AA	Aaa	Aaa	AAA	AAA
Serie A2	AAA	AA	Aaa	Aaa	AAA	AAA
Serie A3(G)	AAA	AAA	Aaa	Aaa	AAA	AAA
Serie B	AA	BBB	A2	A2	AA-	AA-
Serie C	AAA	AAA	Aaa	Aaa	AAA	AAA

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

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

Movimientos

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

Emisión: Bonos Serie A1
 Código ISIN: ES0370459002
 Número: 14.728 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente			
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%	
TOTALES				99.539.755,36	0,00	59.109,43	876.543.685,64	59,11%	40.890,57	602.236.314,96	40,89%	
16.03.2009	3,449%	356,496484	292,327117									
15.12.2008	5,078%	574,864688	471,225044	8.463.661,52		0,00	3.879,00	57.129.912,00	3,88%	40.890,57	602.236,314,96	
15.09.2008	5,078%	630,233127	516,791164	9.262.073,49		0,00	4329,09	63.756.837,52	4,33%	44.769,57	602.365.226,99	
16.08.2008	4,726%	663,847466	544,354940	9.777.145,80		0,00	6470,74	95.301.058,72	6,47%	49.099,96	572.312.064,68	
17.03.2008	5,086%	807,013281	661,750890	11.885.691,60		0,00	7425,47	109.362.322,16	7,43%	55.589,46	516.728.123,20	
17.12.2007	4,850%	866,789578	710,767454	12.766.076,90		0,00	7707,35	113.513.850,80	7,71%	62.994,97	453.733.445,36	
17.09.2007	4,265%	878,879357	720,681073	12.944.135,17		0,00	8217,38	121.025.572,64	8,22%	70.702,22	4.041.302.296,16	
15.06.2007	4,009%	886,555449	726,975468	13.057.188,65		0,00	7613,95	112.138.255,60	7,61%	78.919,60	1.162.327.868,80	
15.03.2007	3,370%	1.450,555556	1.189,455556	21.363.762,23		0,00	13.468,45	198.333.875,60	13,47%	86.553,55	1.274.466.124,40	
26.10.2006										100.000,00	1.472.800.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie A2
Código ISIN: ES0370459010
Número: 2.000 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				2.796.111,11	0,00	16.717,57	33.435.140,00	16,72%	83.282,43	166.564.860,00	83,28%
16.03.2009	3,314%	697,661543	572,082465								
15.12.2008	4,943%	1.139,312231	934,236029	2.278.624,46	0,00	7900,44	15.600.880,00	7,90%	83.282,43	166.564.860,00	83,28%
15.09.2008	4,943%	1.249,480556	1.024,574056	2.498.961,11	0,00	6817,13	17.634.260,00	8,82%	91.182,87	182.365.740,00	91,18%
16.06.2008	4,591%	1.160,502778	951,612278	2.321.005,56	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	200.000.000,00	100,00%
17.03.2008	4,833%	1.246,952778	1.022,501278	2.493.905,56	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	200.000.000,00	100,00%
17.12.2007	4,715%	1.191,847222	977,314722	2.383.694,44	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	200.000.000,00	100,00%
17.09.2007	4,130%	1.078,368889	884,278889	2.156.777,78	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	200.000.000,00	100,00%
15.06.2007	3,874%	990,022222	811,818222	1.980.044,44	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	200.000.000,00	100,00%
15.03.2007	3,595%	1.398,055556	1.146,405556	2.796.111,11	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	200.000.000,00	100,00%
26.10.2006									100.000,00	200.000.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie A3(G)
Código ISIN: ES0370459028
Número: 1.303 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				12.339.238,07	0,00	16.717,60	21.783.032,80	16,72%	83.282,40	108.516.967,20	83,28%
16.03.2009	3,339%	702,924277	576,397907								
15.12.2008	4,966%	1.145,074396	936,960972	1.492.031,89	0,00	7.900,46	10.294.299,38	7,90%	83.282,40	106.516.967,20	83,28%
15.09.2008	4,968%	1.255,800000	1.029,756000	1.636.307,40	0,00	6.617,14	11.488.733,42	8,62%	91.182,86	116.811.265,58	91,18%
16.06.2008	4,616%	1.166,822222	956,784222	1.520.369,36	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	130.300.000,00	100,00%
17.03.2008	4,958%	1.253,272222	1.027,683222	1.633.013,71	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	130.300.000,00	100,00%
17.12.2007	4,740%	1.198,166667	982,496667	1.561.211,17	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	130.300.000,00	100,00%
17.09.2007	4,155%	1.084,916667	889,631667	1.413.646,42	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	130.300.000,00	100,00%
15.06.2007	3,898%	998,411111	817,057111	1.298.323,68	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	130.300.000,00	100,00%
15.03.2007	3,620%	1.407,777778	1.154,377778	1.834.334,44	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	130.300.000,00	100,00%
26.10.2006									100.000,00	130.300.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie B
 Código ISIN: ES0370459036
 Número: 399 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				4.042.433,27	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
16.03.2009	3,529%	892,052778	731,483278								
15.12.2008	5,158%	1.303,827778	1.069,138778	520.227,28	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
15.09.2008	5,158%	1.303,827778	1.069,138778	520.227,28	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
16.06.2008	4,806%	1.214,850000	996,177000	484.725,15	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
17.03.2006	5,148%	1.301,300000	1.067,068000	519.218,70	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
17.12.2007	4,930%	1.246,194444	1.021,879444	497.231,58	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
17.09.2007	4,345%	1.134,527778	930,312778	452.676,58	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
15.06.2007	4,088%	1.044,966667	856,872667	416.941,70	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
15.03.2007	3,810%	1.481,666667	1.214,966667	591.185,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	39.900.000,00	100,00%
26.10.2006									100.000,00	39.900.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie C
 Código ISIN: ES0370459044
 Número: 570 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				5.532.274,32	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
16.03.2009	3,379%	854,136111	700,391611								
15.12.2006	5,008%	1.265,911111	1.038,047111	721.569,33	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
15.09.2008	5,008%	1.265,911111	1.038,047111	721.569,33	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
16.06.2008	4,656%	1.176,933333	965,065333	670.852,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
17.03.2008	4,898%	1.263,383333	1.035,974333	720.128,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
17.12.2007	4,780%	1.208,277778	990,767778	688.718,33	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
17.09.2007	4,195%	1.095,361111	898,196111	624.355,83	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
15.06.2007	3,939%	1.006,633333	825,439333	573.781,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
15.03.2007	3,680%	1.423,333333	1.167,133333	811.300,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	57.000.000,00	100,00%
26.10.2006									100.000,00	57.000.000,00	100,00%



Vida media y amortización final de los Bonos de cada una de las Series estimadas al 31 de diciembre de 2008 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Préstamos

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGUN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA			TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA							
% MENSUAL CONSTANTE % ANUAL EQUIVALENTE			0,17%	0,34%	0,51%	0,69%	0,87%	1,06%	1,25%	1,44%
			2,90%	4,00%	5,00%	5,89%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%
BONOS SERIE A1										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	2,28	2,16	2,04	1,94	1,84	1,75	1,67	1,60
	Amortización Final	fecha	04/12/2011	25/02/2011	15/01/2011	12/08/2010	11/03/2010	10/02/2010	09/03/2010	08/07/2010
		años	5,71	6,46	6,21	5,96	5,46	5,21	4,96	4,71
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	2,19	2,07	1,94	1,87	1,77	1,68	1,60	1,55
	Amortización Final	fecha	03/10/2011	27/01/2011	12/09/2010	11/12/2010	10/09/2010	09/06/2010	08/06/2010	18/07/2010
		años	4,96	4,71	4,21	4,21	3,96	3,72	3,46	3,46
		fecha	16/12/2013	16/09/2013	15/03/2013	15/03/2013	17/12/2012	17/09/2012	15/06/2012	15/06/2012
BONOS SERIE A2										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	2,28	2,16	2,04	1,94	1,84	1,75	1,67	1,60
	Amortización Final	fecha	04/12/2011	25/02/2011	15/01/2011	12/08/2010	11/03/2010	10/02/2010	09/03/2010	08/07/2010
		años	6,71	6,46	6,21	5,96	5,46	5,21	4,96	4,71
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	2,19	2,07	1,94	1,87	1,77	1,68	1,60	1,55
	Amortización Final	fecha	03/10/2011	27/01/2011	12/09/2010	11/12/2010	10/09/2010	09/06/2010	08/06/2010	18/07/2010
		años	4,96	4,71	4,21	4,21	3,96	3,72	3,46	3,46
		fecha	16/12/2013	16/09/2013	15/03/2013	15/03/2013	17/12/2012	17/09/2012	15/06/2012	15/06/2012
BONOS SERIE A3(6)										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	2,28	2,16	2,04	1,94	1,84	1,75	1,67	1,60
	Amortización Final	fecha	04/12/2011	25/02/2011	15/01/2011	12/08/2010	11/03/2010	10/02/2010	09/03/2010	08/07/2010
		años	6,71	6,46	6,21	5,96	5,46	5,21	4,96	4,71
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	2,19	2,07	1,94	1,87	1,77	1,68	1,60	1,55
	Amortización Final	fecha	03/10/2011	27/01/2011	12/09/2010	11/12/2010	10/09/2010	09/06/2010	08/06/2010	18/07/2010
		años	4,96	4,71	4,21	4,21	3,96	3,72	3,46	3,46
		fecha	16/12/2013	16/09/2013	15/03/2013	15/03/2013	17/12/2012	17/09/2012	15/06/2012	15/06/2012
BONOS SERIE B										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	7,46	7,07	6,73	6,40	6,10	5,80	5,51	5,23
	Amortización Final	fecha	14/06/2016	25/01/2016	21/09/2015	26/05/2015	02/04/2015	17/10/2014	07/03/2014	25/03/2014
		años	9,21	7,71	7,46	6,96	6,71	6,46	6,21	5,96
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	4,96	4,71	4,21	4,21	3,96	3,71	3,46	3,46
	Amortización Final	fecha	15/12/2013	15/09/2013	15/03/2013	15/03/2013	15/12/2012	15/09/2012	15/06/2012	15/06/2012
		años	4,96	4,71	4,21	4,21	3,96	3,72	3,46	3,46
		fecha	16/12/2013	16/09/2013	15/03/2013	15/03/2013	17/12/2012	17/09/2012	15/06/2012	15/06/2012
BONOS SERIE C										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	10,43	9,95	9,45	9,03	8,58	8,24	7,92	7,60
	Amortización Final	fecha	09/05/2019	12/12/2018	06/11/2018	01/06/2018	27/07/2017	25/03/2017	29/11/2016	08/06/2016
		años	6,21	7,71	7,46	6,96	6,71	6,46	6,21	5,96
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	4,96	4,71	4,21	4,21	3,96	3,71	3,46	3,46
	Amortización Final	fecha	15/12/2013	15/09/2013	15/03/2013	15/03/2013	15/12/2012	15/09/2012	15/06/2012	15/06/2012
		años	4,96	4,71	4,21	4,21	3,96	3,72	3,46	3,46
		fecha	15/12/2013	16/09/2013	15/03/2013	15/03/2013	17/12/2012	17/09/2012	15/06/2012	15/06/2012

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

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Roberto Vicario Montoya
(Presidente)

D. Pedro María Urresti Laca
(Vicepresidente)

D. Ignacio Echevarría Soriano

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Justo de Rufino Portillo

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

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

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T., en sesión del 24 de abril de 2009, ha formulado las Cuentas Anuales e Informe de Gestión de "BBVA-5 FTPYME Fondo de Titulización de Activos", correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, contenidos en las 43 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 43 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