



Informe de Auditoría

TDA 31, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio comprendido entre el
19 de noviembre de 2008 (fecha de constitución del Fondo) y
el 31 de diciembre de 2008

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

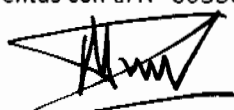
A Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,
Sociedad Gestora de TDA 31, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

1. Hemos auditado las cuentas anuales de TDA 31, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio comprendido entre el 19 de noviembre de 2008 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2008, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.
2. TDA 31, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS fue constituido el 19 de noviembre de 2008. En consecuencia, las cuentas anuales adjuntas no presentan cifras comparativas.
3. 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 TDA 31, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio comprendido entre el 19 de noviembre de 2008 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2008 y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.
4. 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 TDA 31, 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.

27 de abril de 2009



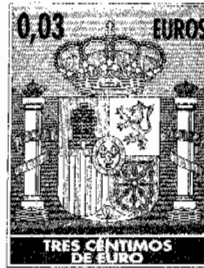
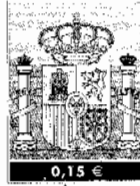
ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el N° S0530)



Francisco J. Fuentes García

9F9780847

10/2008



0J7553784

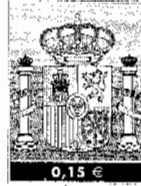
CLASE 8^a

TDA 31,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



9F9780846

10/2008



0,15 €



0J7553785

CLASE 5.ª

**TDA 31,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

Ejercicio 2008

ÍNDICE

1. CUENTAS ANUALES
 - 1.1. Balance de situación
 - 1.2. Cuenta de pérdidas y ganancias
 - 1.3. Memoria
2. INFORME DE GESTIÓN
3. FORMULACIÓN

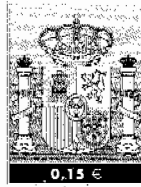


9F9780845

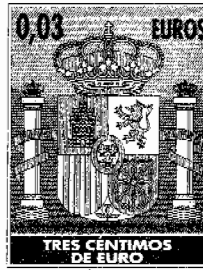
10/2008



0,15 €

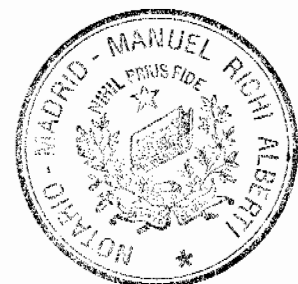


CLASE 8.ª



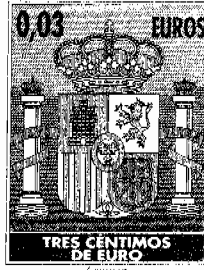
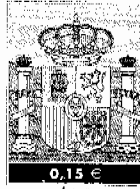
0J7553786

1. CUENTAS ANUALES



9F9780844

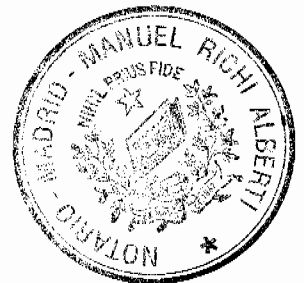
10/2008



0J7553787

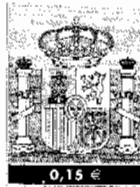
CLASE 8.^a

1.1. BALANCE DE SITUACIÓN

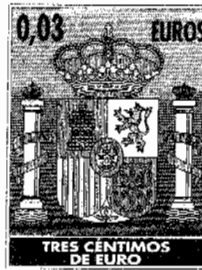


9F9780843

10/2008



10/2008 10/2008 10/2008 10/2008 10/2008 10/2008 10/2008 10/2008 10/2008 10/2008



0J7553788

CLASE 8.ª

TDA 31, Fondo de Titulización de Activos

Balanc de Situación al 31 de diciembre de 2008

	<u>Miles de euros</u>
<u>ACTIVO</u>	
INMOVILIZADO	
Inmovilizaciones financieras	
Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca	<u>296.221</u>
Subtotal inmovilizado	<u>296.221</u>
ACTIVO CIRCULANTE	
Deudores por Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca	3.950
Tesorería	13.569
Cuentas de periodificación	<u>1.401</u>
Subtotal activo circulante	<u>18.920</u>
TOTAL ACTIVO	<u>315.141</u>
<u>PASIVO</u>	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización	300.000
Entidades de crédito	<u>8.550</u>
Subtotal acreedores a largo plazo	<u>308.550</u>
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios	
TOTAL PASIVO	

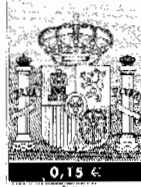


9F9780842

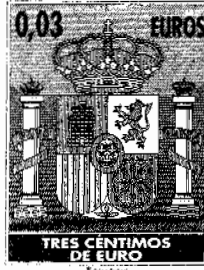
10/2008



0,15 €



CLASE 8.^a
EPA142028K



0J7553789

1.2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

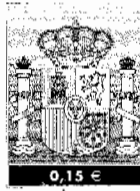


9F9780840

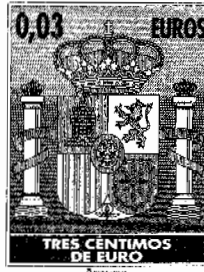
10/2008



0,15 e



CLASE 8.ª



0J7553791

1.3. MEMORIA

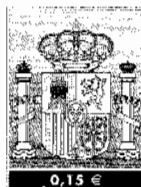


9F9780839

10/2008



10/10/2008 10:10:10



CLASE 8.^a
10/10/2008 10:10:10



0J7553792

TDA 31, Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al ejercicio comprendido entre el 19 de noviembre (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2008.

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

TDA 31, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo), se constituyó mediante escritura pública el 19 de noviembre de 2008, agrupando un importe total de Participaciones Hipotecarias y de Certificados de Transmisión de Hipoteca de 300.000.000 euros (Nota 5). La fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los derechos de sus activos y pasivos fue el 21 de noviembre de 2008.

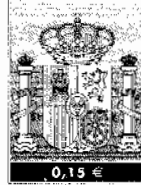
Con fecha 18 de noviembre de 2008 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó y registró la constitución del Fondo, su folleto de emisión, así como la emisión de Bonos de Titulización por 300.000.000 euros (Nota 8).

El activo del Fondo está integrado por Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por Banco Guipuzcoano, sobre préstamos concedidos a particulares para la adquisición, construcción o rehabilitación de una vivienda situada en territorio español, con garantía hipotecaria inmobiliaria de primer o segundo rango y cuyo otorgamiento se sometió a la Legislación Española.

Entre los Préstamos Hipotecarios participados, se encuentran Préstamos en los que el Saldo Nominal Pendiente no excede, a la fecha de emisión de las Participaciones Hipotecarias, del 80% del valor de tasación de las fincas hipotecadas en garantía del correspondiente Préstamo Hipotecario (en adelante, "Préstamos Hipotecarios 1"). El saldo inicial de los Préstamos Hipotecarios 1 representa un importe total de 250.728.862,03 euros.

El resto de los préstamos Hipotecarios participados son Préstamos en los que el Saldo Nominal Pendiente excede, a la fecha de emisión de los correspondientes Certificados de Transmisión de Hipoteca, del 80% del valor de tasación de las fincas hipotecadas en garantía del correspondiente Préstamo Hipotecario (en adelante, "Préstamos Hipotecarios 2"). El Saldo Nominal Pendiente de los mencionados Préstamos Hipotecarios 2 en ningún caso excede del 100% del valor de tasación de las fincas hipotecadas. El Saldo inicial de los Préstamos Hipotecarios 2 representan un importe total de 49.271.137,97 euros.





9F9780836

10/2008



0J7553795

CLASE 8ª

9. Dotación del Nivel Requerido del Fondo de Reserva.
10. Pago de la cantidad a satisfacer por el Fondo, en su caso, que componga el pago liquidativo del Contrato de Permuta de Interés, excepto en los supuestos contemplados en el orden (2) anterior).
11. Intereses devengados por el Préstamo Subordinado.
12. Remuneración fija del Préstamo Participativo.
13. Amortización del principal del Préstamo Participativo.
14. Amortización del principal del Préstamo Subordinado.
15. Remuneración variable del Préstamo Participativo.

Otras reglas:

En el supuesto de que los Recursos Disponibles no fueran suficientes para abonar alguno de los importes mencionados en los apartados anteriores, se aplicarán las siguientes reglas:

- i) Los Recursos Disponibles del Fondo se aplicarán a los distintos conceptos mencionados en el apartado anterior, según el orden de prelación establecido y a prorrata del importe debido entre aquellos que tengan derecho a recibir el pago.
 - ii) Los importes que queden impagados se situarán, en la siguiente Fecha de Pago, en un orden de prelación inmediatamente anterior al del propio concepto del que se trate.
 - iii) Las cantidades debidas por el Fondo no satisfechas en sus respectivas Fechas de Pago no devengarán intereses adicionales.
- e) Gestión del Fondo

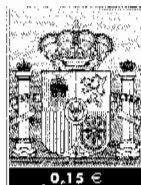
De acuerdo con el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de los Fondos de Titulización, la gestión del Fondo está encomendada de forma exclusiva a Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, quienes a su vez tienen en este cometido su objeto social exclusivo.



10/2008



1000 2000 3000 4000 5000 6000 7000 8000 9000 10000



9F9780835



CLASE 8ª



0J7553796

Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, es la gestora del Fondo y, percibirá por su gestión, una comisión igual a 7.500 euros, importe que será actualizado al comienzo de cada año natural (comenzando en enero de 2010) de acuerdo con el Índice de Precios al Consumo publicado por el Instituto Nacional de Estadística, u organismo que lo sustituya.

f) Normativa legal

TDA 31, Fondo de Titulización de Activos, se constituye al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo. El Fondo está regulado conforme a:

- (i) La Escritura de Constitución del Fondo.
- (ii) El Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen.
- (iii) La Ley 19/1992, de 7 de julio, 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.
- (iv) Ley 24/1998, de 25 de julio, del Mercado de Valores, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción.
- (v) 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.
- (vi) Demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación.

g) 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 y Actos Jurídicos Documentados. La actividad se encuentra sujeta, pero exenta, del Impuesto sobre el Valor Añadido.





10/2008



9F9780833

CLASE B^a

0J7553798

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

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; y
- Cancelación anticipada

Para estas estimaciones se sigue y aplica lo establecido en la escritura de constitución del Fondo.

c) Comparación de la información

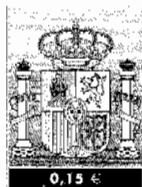
Por ser este el primer ejercicio de actividad del Fondo, no se incluye en el balance de situación, la cuenta de Pérdidas y Ganancias y el cuadro de financiación saldos del ejercicio anterior.

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



9F9780829

10/2008



0,13 €



0J7553802

CLASE 8.ª

- El contrato tiene vencimiento en la fecha en que se proceda a la liquidación del Fondo, no obstante, cabe la denuncia previa con una antelación mínima de dos meses por parte del Agente de Pagos, en este caso, SCH, previa notificación a la Sociedad Gestora.
- El Agente de Pagos recibirá de la Sociedad Gestora como contraprestación por los servicios prestados en virtud del presente Contrato una remuneración anual integrada por (i) una comisión fija anual de 12.000 euros, más (ii) una comisión variable anual igual al resultado de aplicar el 0,0035% sobre el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y los Certificados en la Fecha de Pago inmediatamente anterior a la Fecha de Pago en que deba abonarse la misma, pagadera trimestralmente.

5. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS Y CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

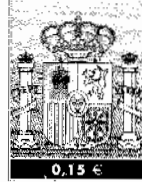
El movimiento de este epígrafe desde la constitución del Fondo hasta el 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por: Banco Guipuzcoano	<u>300.000</u>
Total	300.000
Amortizaciones	<u>(3.779)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>296.221</u>

Las Participaciones y Certificados vencidos y pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2008 ascienden a 2.874 miles de euros y se presentan en el epígrafe de "Deudores por Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca" junto con los intereses vencidos pendientes de cobro, por un importe total de 3.950 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2008 este epígrafe incluye Participaciones y Certificados impagados por importe de 39 miles de euros, no habiéndose registrado Participaciones y Certificados fallidos a dicha fecha.

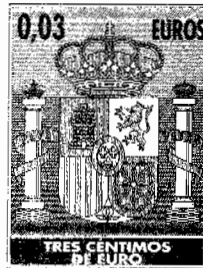




9F9780828

10/2008

1 3 7 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 32 33 34 35 36 37 38 39 40 41 42 43 44 45 46 47 48 49 50 51 52 53 54 55 56 57 58 59 60 61 62 63 64 65 66 67 68 69 70 71 72 73 74 75 76 77 78 79 80 81 82 83 84 85 86 87 88 89 90 91 92 93 94 95 96 97 98 99 100



0J7553803

CLASE 8ª
TRES CENTIMOS

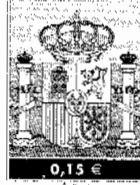
Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- Están representados por un Título Múltiple representativo de las Participaciones y Certificados.
- El Cedente se compromete a sustituir, cada doce meses, el Título Múltiple emitido por él mismo, representativo de las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por uno nuevo que recoja las nuevas características de las mismas como consecuencia de las modificaciones habidas en los tipos de interés y en los principales de los Préstamos Hipotecarios.
- El Cedente, tan pronto como tenga conocimiento de que alguna de las Participaciones y/o Certificados por él emitidos o que alguno de los Préstamos Hipotecarios sobre los que se han emitido aquéllos, no se ajusta a las mencionadas declaraciones, deberá ponerlo en conocimiento de la Sociedad Gestora y, en el plazo de cinco días, indicarle los préstamos hipotecarios sobre los que propone emitir nuevas participaciones hipotecarias y/o certificados de transmisión de hipoteca para sustituir a los afectados. En caso de que se produzca la sustitución de alguna Participación y/o Certificado, de conformidad con lo previsto en el presente apartado, el Cedente afectado procederá a emitir un nuevo Título Múltiple que será canjeado por el que se entrega en la Fecha de Constitución.
- El Cedente afectado se compromete a formalizar la sustitución de Participaciones y Certificados en escritura pública y en la forma y plazo que establezca la Sociedad Gestora, así como a proporcionar la información sobre los mismos que considere necesaria la Sociedad Gestora. La sustitución se comunicará a las Agencias de Calificación y una copia del acta notarial será remitida a la C.N.M.V.
- Participan de la totalidad del principal de Préstamos Hipotecarios que han servido de base para la titulización.
- El interés que devenga es el del tipo de interés nominal del Préstamo Hipotecario del que representa cada Participación o Certificado. El tipo medio ponderado del total de la cartera de Préstamos participados al 31 de diciembre de 2008 es del 5,618%.

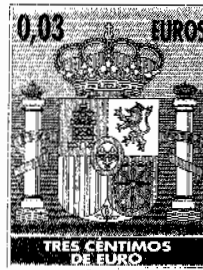




10/2008



9F9780827



0J7553804

CLASE 8ª

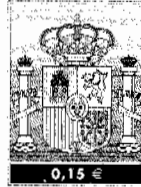
- Los Préstamos Hipotecarios participados son todos a tipo de interés variable, sin perjuicio de que durante un periodo inicial de los mismos puedan haberse acordado tipos fijos, así como, puede tener establecidos unos límites máximos y/o mínimos del tipo de interés aplicable.
- Se emiten por el plazo restante de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios participados y dan derecho al titular de la participación a percibir la totalidad de los pagos que, en concepto de principal, incluyendo amortizaciones anticipadas, reciba la Entidad Emisora por los Préstamos Hipotecarios participados, así como la totalidad de los intereses que reciba la Entidad Emisora por dichos Préstamos.
- El abono por el Cedente al Fondo de las cantidades recibidas por los Préstamos Hipotecarios que administre se realizará de la siguiente forma:
 - a) Banco Guipuzcoano, realizará sus ingresos semanalmente, cada martes o, en caso de no ser Día Hábil, los ingresos se realizarán el Día Hábil inmediatamente posterior.
 - b) La cantidad total que el Cedente deberá entregar al Fondo en la Fecha de Cobro correspondiente, será la cantidad total que el Cedente haya recaudado de los Préstamos Hipotecarios que administre desde la anterior Fecha de Cobro.
 - c) El día 20 de cada mes ("Fecha de Cálculo") o en caso de no ser este Día Hábil el Día Hábil inmediatamente anterior, la Sociedad Gestora dará instrucciones al Agente Financiero para que traspase a la Cuenta de Tesorería la Cantidad Recaudada en el Periodo de Cálculo anterior a dicha Fecha de Cálculo. La primera fecha de cálculo es 19 de diciembre de 2008.
- La Entidad Emisora no asume responsabilidad alguna por impago de los deudores hipotecarios ni garantiza directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales ni se establece pactos de recompra de tales Participaciones.
- Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca solo pueden ser transmitidos a inversores institucionales o profesionales, no pudiendo ser adquiridas por el público no especializado.
- Las Participaciones y los Certificados representados en un Título Múltiple se encuentran depositados en el Banco Guipuzcoano.



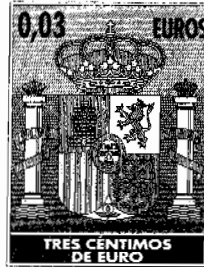


10/2008

7334 7335 7336 7337 7338 7339 7340 7341 7342 7343 7344 7345 7346 7347 7348 7349 7350



9F9780826



0J7553805

CLASE B^a
(Préstamos)

- Préstamos Hipotecarios que cumplen los requisitos establecidos en la Sección Segunda de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, reguladora del Mercado Hipotecario (la "Ley del Mercado Hipotecario") y que se transmiten al Fondo mediante la emisión de las Participaciones (en adelante, los "Préstamos Hipotecarios 1"). - Préstamos Hipotecarios que no cumplen todos los requisitos de la Sección Segunda de la Ley del Mercado Hipotecario, entre los que se encuentran la no superación del 80% del valor de tasación de las fincas hipotecadas o la obligatoriedad de que los préstamos hipotecarios se encuentren garantizados por hipotecas con rango de primera hipoteca, los cuales se transmiten al Fondo mediante la emisión de los Certificados, de conformidad con el artículo 18 de la Ley 44/2002 (en adelante, los "Préstamos Hipotecarios 2").
- Las características mínimas que deben cumplir los Préstamos Hipotecarios participados que se recogen en la escritura de constitución del Fondo han sido verificadas mediante la aplicación de procedimientos estadísticos por los auditores designados por la Sociedad Gestora, habiendo emitido éstos un informe al concluir dicha verificación. Los defectos o desviaciones que se pusieron de manifiesto en dicho informe fueron subsanados posteriormente por cada Emisor de Participaciones Hipotecarias y de Certificados de Transmisión de Hipoteca. Las características comentadas son las siguientes:
 - Los Préstamos han de estar garantizados por hipotecas inmobiliarias.
 - El valor de tasación de la propiedad hipotecada que figura en la "Cartera previa" de la Entidad coincide con el que aparece en el certificado de tasación emitido por la Entidad que efectuó la tasación.
 - Los bienes hipotecados han sido tasados por sociedades inscritas en el Registro Oficial de Sociedades de Tasación, de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 685/1982 de 17 de marzo, modificado por el Real Decreto 1289/1991 de 2 de agosto.
 - Los bienes hipotecados han de estar asegurados contra daños por el valor a efectos de seguro fijado por la tasación del inmueble, o por el valor que haya resultado a efectos de seguro, o por el valor inicial del préstamo o al menos, por el saldo del préstamo.
- Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca de acuerdo con la escritura de constitución del Fondo comenzaron a devengar intereses desde la fecha de desembolso que se produjo el 21 de noviembre de 2008.





9F9780825

10/2008



0J7553806

- En caso de liquidación anticipada del Fondo, el Emisor tendrá derecho de tanteo para recuperar las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos, correspondientes a Préstamos Hipotecarios no amortizados, en el momento de la liquidación, en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora.

Este derecho de tanteo no implica un pacto o declaración de recompra de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

- La Agencia de Calificación ha sido Moody,s.
 - Moody,s ha otorgado una calificación de Aaa para los Bonos de la Serie A, A2 para la Serie B, Baa3 para la Serie C.

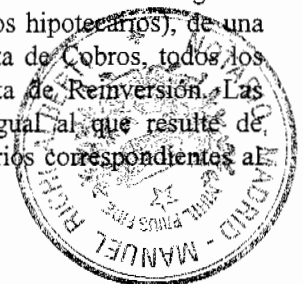
En el supuesto de que el Emisor acordara la modificación del interés de algún Préstamo Hipotecario, seguirán correspondiendo al Fondo la totalidad de los intereses ordinarios devengados por éste.

Durante 2009, de acuerdo con los planes de amortización de cada préstamo hipotecario participado y bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas, vencerán Participaciones Hipotecarias por importe de 6.286 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2008 hay intereses devengados no vencidos de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y por importe de 764 miles de euros que, al estar pendientes de cobro, se han registrado en el epígrafe de "Cuentas de Periodificación" del activo del balance de situación a dicha fecha (Nota 7).

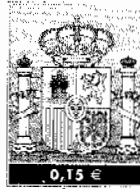
6. TESORERÍA

El saldo que figura en el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 se corresponde con el efectivo depositado en el Santander Central Hispano como materialización de una Cuenta de Cobros (a través de la cual se materializarán en cada Fecha de Cobro todos los ingresos que el Fondo debe recibir de los cedentes derivados de los préstamos hipotecarios), de una Cuenta de Tesorería (en la cual el Fondo transferirá desde la Cuenta de Cobros, todos los ingresos de los cedentes anteriormente mencionados) y una Cuenta de Reinversión. Las cuentas devengarán un interés, que se liquidará mensualmente, igual al que resulte de disminuir con un margen de 0,15% la media de los Tipos Eonia diarios correspondientes al mes en curso.



9F9780824

10/2008



0J7553807

CLASE 8ª

El movimiento de este epígrafe desde la fecha de constitución del Fondo hasta el 31 de diciembre de 2008 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Altas	16.550
Bajas	<u>(2.981)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>13.569</u>

Dentro de este epígrafe existe un Fondo de Reserva, dotado con cargo al Préstamo Participativo, como mecanismo de garantía ante posibles pérdidas debidas a Préstamos Impagados y/o Fallidos y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el régimen de prelación de pagos establecido. El importe de dicho Fondo de Reserva en la fecha de constitución, ascendió a 5.850 miles de euros.

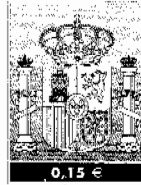
7. CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN ACTIVAS

La composición de este epígrafe de cuentas de periodificación activas al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Cuentas de periodificación de:	
Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca (Nota 5)	764
Contrato Swap (Nota 10)	<u>637</u>
	<u>1.401</u>

Corresponde a los intereses devengados no vencidos al cierre del ejercicio.

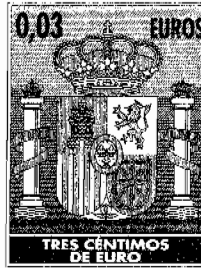




9F9780823

10/2008

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 32 33 34 35 36 37 38 39 40 41 42 43 44 45 46 47 48 49 50 51 52 53 54 55 56 57 58 59 60 61 62 63 64 65 66 67 68 69 70 71 72 73 74 75 76 77 78 79 80 81 82 83 84 85 86 87 88 89 90 91 92 93 94 95 96 97 98 99 00



0J7553808

CLASE 8.ª
 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20 21 22 23 24 25 26 27 28 29 30 31 32 33 34 35 36 37 38 39 40 41 42 43 44 45 46 47 48 49 50 51 52 53 54 55 56 57 58 59 60 61 62 63 64 65 66 67 68 69 70 71 72 73 74 75 76 77 78 79 80 81 82 83 84 85 86 87 88 89 90 91 92 93 94 95 96 97 98 99 00

8. BONOS DE TITULIZACIÓN

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 de Titulización por importe de 300.000.000 euros. Esta emisión estará constituida por 3.000 Bonos divididos en tres series, representados mediante anotaciones en cuenta, de 100.000 euros nominales cada uno.

Composición de la emisión

El importe total de la emisión de Bonos se agrupa en tres series de la siguiente manera:

- La Serie A estará compuesta por 2.805 Bonos, que devengarán un interés nominal anual variable, pagadero trimestralmente en cada Fecha de Pago, resultando de sumar el tipo de interés Euribor a tres meses, más un margen del 0,30%.
- La Serie B estará compuesta por 60 Bonos que devengarán un interés nominal anual variable, pagadero trimestralmente en cada Fecha de Pago, resultando de sumar el tipo de interés Euribor a tres meses, más un margen del 0,60%.
- La Serie C estará compuesta por 135 Bonos que devengarán un interés nominal anual variable, pagadero trimestralmente en cada Fecha de Pago, resultando de sumar el tipo de interés Euribor a tres meses, más un margen del 1,20%.

La suscripción o tenencia de Bonos de una Serie no implica la suscripción o tenencia de Bonos de las otras Series.

Amortización de los Bonos

La amortización de los Bonos se realizará a prorrata entre los Bonos de la misma Serie que corresponda amortizar en cada Fecha de Pago (de acuerdo con lo previsto a continuación), mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo, en un importe igual a la menor de las siguientes cantidades:

- La diferencia positiva en esa Fecha de Pago entre el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos (previo a la amortización que se realice en esa Fecha de Pago) y el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y los Certificados no Fallidos correspondiente al último día del mes anterior al de la Fecha de Pago, y



9F9780822

10/2008



10077444001



0J7553809

CLASE 8.^a

(b) Los Recursos Disponibles en esa Fecha de Pago, deducidos los importes correspondientes a los conceptos precedentes en el Orden de Prelación de Pagos.

La amortización de los Bonos se realizará de manera secuencial de manera que la amortización de los Bonos de la Serie A comenzará en la primera Fecha de Pago (26 de febrero de 2009).

La amortización de los Bonos de la Serie B comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos de la Clase A.

La amortización de los Bonos de la Serie C comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos de la Clase B.

Vencimiento de los Bonos

Los Bonos se considerarán vencidos en la fecha en que estén totalmente amortizados o en la Fecha de Liquidación del Fondo.

La última fecha de amortización regular de los Préstamos Hipotecarios que se agrupan en la cartera titulizada será el 26 de mayo de 2051.

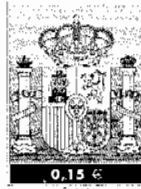
El movimiento habido en el epígrafe de "Bonos de Titulización" desde la fecha de constitución del Fondo hasta el 31 de diciembre de 2008 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Bonos A, B y C	300.000
Amortizaciones	-
	<hr/>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>300.000</u>

La emisión de los Bonos está en soporte de anotaciones en cuenta y está dada de alta en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y liquidación de Valores, S.A. (Iberclear).

Asimismo, los Bonos se encuentran admitidos a cotización en el mercado de A.I.A.F. (Asociación de Intermediarios de Activos Financieros).





9F9780821

10/2008



0J7553810

CLASE 8ª

Al 31 de diciembre de 2008 hay intereses devengados no vencidos de Bonos de Titulización por importe de 1.490 miles de euros que, al estar pendientes de cobro, se han registrado en el capítulo de "Acreedores a corto plazo" (Nota 11).

10. ENTIDADES DE CRÉDITO

Los Préstamos concedidos al Fondo por el Emisor tienen las siguientes características:

PRÉSTAMO SUBORDINADO

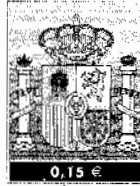
Importe máximo total facilitado por:

	<u>Miles de euros</u>
Banco Guipuzcoano	<u>2.700</u>
Saldo inicial	<u>2.700</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	2.700 miles de euros.
Tipo de interés anual:	Variable, e igual al Euribor 3 meses vigentes en cada momento + margen del 0,75%.
Finalidad:	<ul style="list-style-type: none"> - 300 miles de euros se destinarán al pago de los gastos iniciales del Fondo. - 2.400 miles de euros se destinarán a Cubrir el desfase correspondiente existente en la primera Fecha de Pago entre el devengo de intereses hasta dicha Fecha de Pago y el cobro de los intereses de los Préstamos Hipotecarios anteriores a dicha primera Fecha de Pago.
Amortización:	Se realizará en 20 cuotas consecutivas e iguales, la primera de las cuales tendrá lugar en la primera Fecha de Pago (26 de febrero de 2009), todo ello con sujeción al Orden de Prelación de Pagos.



9F9780820

10/2008



0J7553811

CLASE 8.ª

PRÉSTAMO PARTICIPATIVO

Importe máximo total facilitado por:

	<u>Miles de euros</u>
Banco Guipuzcoano	<u>5.850</u>
Saldo inicial	<u>5.850</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	5.850 miles de euros.

Tipo de interés anual: Variable, e igual al Euribor 3 meses vigentes en cada momento+ margen del 0,75%.

Finalidad: Dotación inicial del Fondo de Reserva.

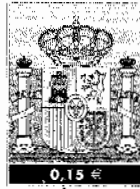
Amortización: Se realizará en 20 cuotas consecutivas e iguales, la primera de las cuales tendrá lugar en la primera Fecha de Pago (26 de febrero de 2009), todo ello con sujeción al Orden de Prelación de Pagos.

Remuneración: Debido al carácter subordinado del Préstamo Participativo, en relación con el resto de las obligaciones del Fondo y a que su devolución depende del comportamiento de los Derechos de Crédito, asó como de la evolución de los tipos de interés pagados a los Bonos emitidos por el Fondo, la remuneración del Préstamos Participativo tendrá dos componentes: uno de carácter conocido y otro de carácter variable relacionado con la evolución de los riesgos del Fondo:

- "Remuneración Fija del Préstamo Participativo": El importe dispuesto y pendiente de reembolso devengará un tipo de interés variable, igual al Euribor 3 meses más 1,00%.
- "Remuneración Variable del Préstamo Participativo": Igual a la diferencia positiva entre los intereses y otras cantidades asimilables recibidas de los Derechos de Crédito agrupados en el Fondo y los gastos (incluyendo impuestos) del Fondo, netos de los rendimientos generados por las inversiones del Fondo atribuibles a los mismos.



9F9780819



10/2008



0J7553812

CLASE B^e

Al 31 de diciembre de 2008 hay intereses devengados no vencidos por operaciones de financiación concedidas por Entidades de Crédito por importe de 46 miles de euros que se han registrado en el capítulo de "Acreedores a corto plazo" (Nota 11).

10. CONTRATOS DE PERMUTA FINANCIERA

Con el objeto de mitigar, por un lado, el riesgo de base de tipo de interés existente entre los activos (Participaciones y Certificados) y los pasivos (Bonos) del Fondo, y por otro lado, el riesgo de tipo de interés existente como consecuencia de los tipos máximos y mínimos que tiene establecidos un porcentaje de los préstamos hipotecarios agrupados en el Fondo, la Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, los siguientes contratos:

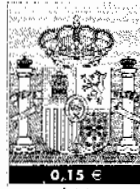
- Contrato de Derivado anual
- Contrato de Derivado semestral

Los términos más relevantes de estos contratos se describen a continuación:

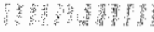
Parte A	HSBC Bank PLC.
Parte B	La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo.
Fechas de Liquidación:	Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Bonos, esto es, los días 26 de febrero, 26 de mayo, 26 de agosto y 26 de noviembre, o en caso de no ser éste Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente siguiente. La primera Fecha de liquidación será el 26 de febrero de 2009.
Periodos de Liquidación:	Los periodos de liquidación serán los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Liquidación consecutivas, incluyendo la primera y excluyendo la última. Excepcionalmente, el primer periodo de liquidación tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la Fecha de Desembolso de la Emisión de Bonos (incluida) y el 26 de febrero de 2009 (excluido).



9F9780818



10/2008



0J7553813

CLASE 8.^a

Supuestos de incumplimiento de los Contratos de Derivado

Si en una Fecha de Liquidación la Parte B no pagase la cantidad que le correspondiera satisfacer a la Parte A, el Contrato de Derivado correspondiente podrá quedar resuelto a instancias de la Parte A. En caso de que correspondiera pagar cantidad liquidativa, la Parte A asumirá, si procede, la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en los términos del Contrato de Derivado correspondiente, y todo ello de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos.

Vencimiento de los Contratos de Derivado

El vencimiento de los Contratos de Derivado tendrá lugar en la fecha más temprana entre (i) la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo y (ii) Fecha de extinción del Fondo.

1. Contrato de Derivado Anual

Cantidad a Pagar por la Parte A con motivo del Swap

La Cantidad a Pagar por la Parte A es el resultado de multiplicar el "Importe Nominal del Contrato de Derivado Anual", conforme se define más adelante, por el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos (Euribor a 3 meses) establecido para cada Fecha de Pago, más un margen igual al 0,55%. Para el cálculo de la Parte A se tomarán los días efectivamente transcurridos en base anual 360.

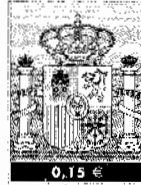
El "Importe Nominal del Contrato de Derivado Anual" será el Saldo Nominal Pendiente de vencimiento de las Participaciones y Certificados no Fallidos agrupados en el Fondo y en los que se actualiza el tipo de interés anualmente, en el último día del Período de Cálculo a la inmediatamente anterior Fecha de Pago.

Al 31 de diciembre de 2008 hay intereses devengados no vencidos a cobrar derivados de este contrato de permuta financiera por importe de 637 miles de euros (Nota 7).

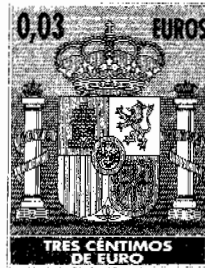


9F9780817

10/2008



LXXXVIII



0J7553814

CLASE 0.ª

11. ACREEDORES A CORTO PLAZO

La composición de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Cuentas de periodificación	
Intereses	
Bonos de Titulización (Nota 8)	1.490
Entidades de crédito (Nota 9)	46
	<u>1.536</u>
Comisiones	
De gestión	3
Agente de pagos	3
	<u>6</u>
Remuneración variable del préstamo participativo	720
Acreeedores por liquidaciones anticipadas	4.046
Acreeedores por avance técnico	70
Acreeedores diversos	213
	<u>6.591</u>

La cuenta "Remuneración Variable Préstamo Participativo" recoge el importe que se registra como gasto del ejercicio en el epígrafe "Servicios Bancarios y Similares" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Este importe recoge la diferencia entre ingresos y gastos hasta la fecha registrados conforme al principio de devengo y minorados por los pagos adeudados al Cedente conforme al principio de caja.

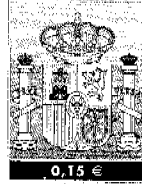
En la cuenta de "Acreeedores por liquidaciones anticipadas" se registra la contrapartida de los importes recaudados, previos a cada liquidación mensual, por cada Cedente e ingresados en la Cuenta de Cobros del Fondo.

Bajo el epígrafe "Acreeedores por avance técnico", se registran los importes que en cada fecha de cobro, el cedente transfiere al Fondo, por el principal e intereses en mora de las operaciones de la cartera. Dichos importes serán devueltos al cedente en la siguiente fecha de cobro.





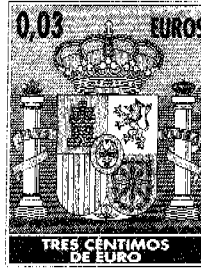
10/2008



9F9780816



CLASE 8.ª



0J7553815

La cuenta "Acreedores Diversos" recoge ciertos gastos en los que incurrió el fondo con motivo de su constitución (Notaria, Agencia de Calificación, Auditoría, Publicidad y tasas) que al 31 de diciembre de 2008 estaban pendientes de pago.

12. 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.

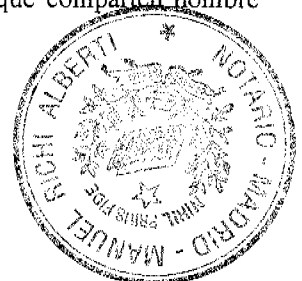
Según las disposiciones legales vigentes las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo desde su constitución no ha recibido inspección alguna por parte de las autoridades fiscales para ninguno de los impuestos que le son de aplicación. En opinión del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, no se estima que se devenguen pasivos significativos para el mismo, como consecuencia de la inspección, si hubiere, en relación al ejercicio abierto a inspección.

13. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

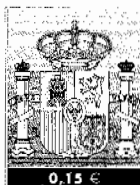
Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio comprendido entre el 19 de noviembre de 2008 y el 31 de diciembre de 2008 han ascendido a 4 miles de euros, que son abonados por la Sociedad Gestora.

Adicionalmente, los honorarios por otros servicios prestados en el ejercicio 2008 por el auditor de cuentas han ascendido a 24 miles de euros. En este importe se incluyen también los honorarios percibidos por las sociedades de servicios profesionales que comparten nombre comercial con la sociedad de auditoría.



9F9780815

10/2008



10/2008 10/2008 10/2008 10/2008 10/2008 10/2008 10/2008 10/2008 10/2008 10/2008



0J7553816

CLASE B¹
0,03 €

14. ACTUACIONES EMPRESARIALES CON INCIDENCIAS EN EL MEDIO AMBIENTE

Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

15. CUADRO DE FINANCIACIÓN

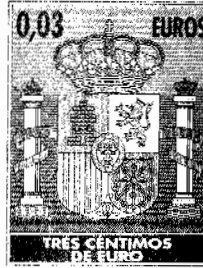
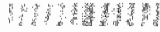
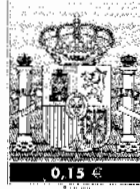
El cuadro de financiación el correspondiente al ejercicio comprendido entre el 19 de noviembre y el 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
<u>APLICACIONES</u>	
Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca	<u>296.221</u>
TOTAL APLICACIONES	<u>296.221</u>
<u>ORÍGENES</u>	
Recursos generados en las operaciones	-
Bonos de Titulización	300.000
Entidades de crédito	<u>8.550</u>
TOTAL ORÍGENES	<u>308.550</u>
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	<u>12.329</u>



9F9780814

10/2008



0J7553817

CLASE 8ª

VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE

	<u>Miles de euros</u>
Deudores	3.950
Tesorería	13.569
Cuentas de periodificación	1.401
Acreeedores a corto plazo	<u>(6.591)</u>
	<u>12.329</u>

CONCILIACIÓN DEL RESULTADO CONTABLE

Resultado contable	-
Amortización	<u>-</u>
Recursos generados en las operaciones	<u>-</u>

16. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales no ha ocurrido ningún hecho que afecte ó modifique significativamente la información contenida en las cuentas anuales, salvo lo indicado respecto de la publicación de la Circular 2/2009, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

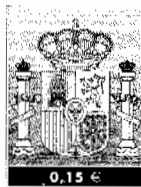
17. ASPECTOS DERIVADOS DE LA TRANSICIÓN A LAS NUEVAS NORMAS CONTABLES

Como se ha indicado en la Nota 2, las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008, se presenta de conformidad con las disposiciones de la Circular 2/2009, de 25 marzo de la Comisión del Mercado de Valores, habiéndose tomado como fecha de transición el 1 de enero de 2008.

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

- 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 e impactos significativos.





9F9780813

10/2008



0J7553818

CLASE 8.ª

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

- Nuevo estado contable en las cuentas anuales

La nueva normativa contable ha modificado el formato de presentación del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias, y ha introducido nuevos estados contables en las cuentas anuales: el estado de flujos de efectivo y el estado de ingresos y gastos reconocidos. Las normas que regulan el contenido de las cuentas anuales se aplicarán por primera vez respecto a las cuentas anuales del ejercicio 2009.

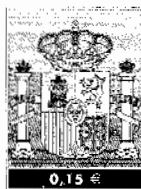
- Cambios en normas de registro y valoración

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. Las principales diferencias entre estas normas de registro y valoración y las aplicadas con la anterior normativa contable son las siguientes:

- 1) Gastos de constitución: 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 constitución y se amortizaban linealmente en el Fondo 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. En el caso de que a la fecha de entrada en vigor de la Circular 2/2009 no se hubieran amortizado completamente dichos gastos según la normativa anterior, los importes pendientes de amortización podrán ser reconocidos en la cuenta de "Gastos de constitución en transición" del epígrafe de "Ingresos y gastos reconocidos directamente en el balance", procediendo a su amortización en el periodo residual según la normativa anterior, salvo que se decida su cancelación de forma acelerada, con cargo a la cuenta "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.



9F9780812



10/2008

10/2008



0J7553819

CLASE 8ª

2) Moneda extranjera: Conforme a la anterior normativa contable las operaciones en moneda extranjera se contabilizaban al tipo de cambio vigente a la fecha de la transacción. Diariamente, las diferencias que se producían respecto al cambio histórico se registraban de la siguiente forma:

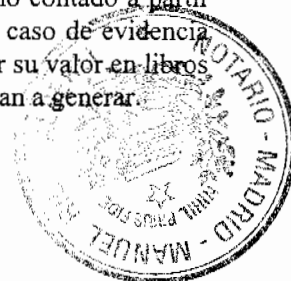
- Si procedían de la cartera de inversiones financieras se consideraban como plusvalías o minusvalías latentes de cartera.
- Si procedían de débitos o créditos las diferencias negativas se imputaban a resultados, mientras que las diferencias positivas no realizadas se recogían en el pasivo del balance como ingresos a distribuir en varios ejercicios.
- Si procedían de la tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonaban o cargaban, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias.

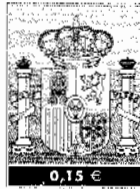
Dentro del nuevo marco contable introducido por la Circular 2/2009, las diferencias en moneda extranjera se registran como sigue:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.
- Si proceden de la tesorería, débitos o créditos, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe "Diferencias de cambio".

El Fondo no mantiene saldos en moneda extranjera.

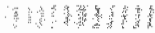
3) Activos financieros: con el anterior marco contable, la cartera de activos financieros se registraba por el valor nominal de las participaciones adquiridas a las entidades cedentes que coincidían con su valor de adquisición. Cuando se producían minusvalías latentes, se dotaban las oportunas provisiones 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 y distinguiendo entre activo no corriente y activo corriente, incluyendo el activo corriente aquellos elementos cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en un plazo máximo de 1 año contado a partir del la fecha del balance. El valor de estos activos se corregirá, en caso de evidencia objetiva de deterioro, mediante la provisión que resulte de comparar su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros que se estimen se van a generar.





9F9780811

10/2008



0J7553820

CLASE 8.ª

- 4) Contratos de cobertura contable: Conforme a la anterior normativa se registraba en balance las periodificaciones de los contratos 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, 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 registrarán en el epígrafe de "Ingresos y gastos reconocidos directamente en el balance", con signo positivo o negativo, transfiriéndose a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta prevista afecte al resultado.

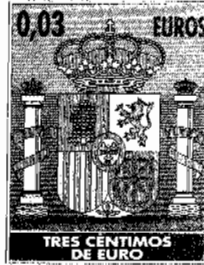
Como consecuencia de la aplicación de la Circular 2/2009, no se han producido ajustes significativos a la fecha de constitución.





9F9780809

10/2008



0J7553822

CLASE 8ª

TDA 31, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Informe de Gestión
Ejercicio 2008

TDA 31, Fondo de Titulización Hipotecaria, fue constituido por Titulización de Activos S.G.F.T., el 19 de noviembre de 2008, comenzando el devengo de los derechos de sus activos desde Fecha de Constitución, y obligaciones de sus pasivos en la Fecha de Desembolso (21 de noviembre de 2008). Actúa como Agente Financiero del Fondo el Banco Santander Central Hispano, con funciones de depositaria de los activos del Fondo y Agente de Pagos de sus obligaciones.

El Fondo emitió 3.000 Bonos de Titulización Hipotecaria en tres series: una Serie de la Clase A, una Serie de la Clase B, y una Serie de la Clase C.

- La Serie A, integrada por 2.805 Bonos que devengan a un interés nominal anual variable, con un pago trimestral, resultante de sumar (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,30% .
- La Serie B, integrada por 60 Bonos que devengan a un interés nominal anual variable, con un pago trimestral, resultante de sumar (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,60%.
- La Serie C, integrada por 135 Bonos que devengan a un interés nominal anual variable, con un pago trimestral, resultante de sumar (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 1,20%.

El importe de la emisión del Fondo asciende a 300.000.000 euros.

El activo del Fondo TDA 31, Fondo de Titulización Hipotecaria está integrado por Derechos de Crédito cedidos por Banco Guipuzcoano.

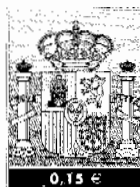


9F9780808

10/2008



1.000
500
200
100
50
20
10
5
2
1



CLASE 8.ª



OJ7553823

En la Fecha de Desembolso, el Fondo recibió un préstamo subordinado y un préstamo participativo de la entidad emisora:

- Préstamo Subordinado: por un importe de 2.700.000 euros. De los cuales 300.000 euros se destinaron al pago de gastos iniciales del Fondo correspondientes a la constitución del Fondo y a la Emisión de los Bonos. Los restantes 2.400.000 euros se destinaron a cubrir el desfase existente en la primera Fecha de Pago entre el devengo de intereses de los Préstamos hasta la primera Fecha de Pago y el cobro de los intereses de los Préstamos Hipotecarios vencidos con anterioridad a dicha Fecha de Pago
- Préstamo Participativo: por un importe total de 5.850.000 euros, destinado por la Sociedad Gestora a la dotación inicial del Fondo de reserva.

El Fondo dispone de un Fondo de Reserva dotado a partir del importe concedido por la Entidad Emisora en concepto de Préstamo Participativo destinado a atender determinadas obligaciones del Fondo en caso de insuficiencia de Recursos Disponibles. En cada Fecha de Pago se dotará el Fondo de Reserva hasta alcanzar el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva, con los recursos que en cada Fecha de Pago estén disponibles para tal fin. El Nivel Requerido del Fondo de Reserva será la menor de las siguientes cantidades: (i) 5.850.000 Euros, y (ii) el 3,90 % del saldo nominal pendiente de cobro de la emisión de bonos de las series A, B y C

El Nivel Mínimo del Fondo de Reserva no podrá ser inferior a 2.925.000 Euros.

Así mismo se constituyó un contrato de permuta financiera de intereses o Swap.

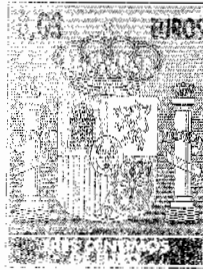
El Fondo liquida con la Entidad Emisora de las Participaciones Hipotecarias con carácter mensual el día 20 de cada mes y tiene fijadas como Fechas de Pago a los bonistas los días 26 de febrero, 26 de mayo, 26 de agosto y 26 de noviembre de cada año. La primera Fecha de Pago tendrá lugar el 26 de febrero de 2009.

Los flujos de ingresos y pagos del Fondo durante el ejercicio han transcurrido dentro de los parámetros previstos. Durante el ejercicio el Fondo ha abonado los importes correspondientes en concepto de comisiones a terceros, descritos y fijados conforme a los Contratos y a la Escritura de Constitución que rigen el funcionamiento del Fondo. Teniendo en cuenta la evolución de los flujos del Fondo y bajo un supuesto de Tasa de Amortización Anticipada de las Participaciones Hipotecarias del 10,00%, se prevé que la Sociedad Gestora proceda a la Liquidación Anticipada del Fondo con fecha 27 de mayo de 2024, conforme a lo estipulado en la Escritura de Constitución del Fondo y en el Folleto de emisión del mismo.



9F9780806

10/2008



0J7553825

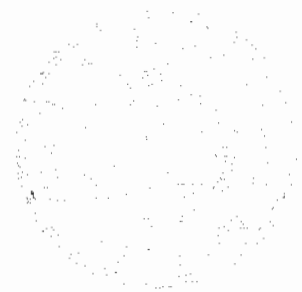
TDA 31 FONDO DE UTILIZACIÓN DE ACTIVOS
INFORMACIÓN SOBRE EL FONDO
a 31 de diciembre de 2008

I. CARTERA DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS

1. Saldo vivo de Participaciones Hipotecarias (sin impagos):	296.181.586,9
2. Saldo vivo de Participaciones Hipotecarias (con impagos):	296.220.730,13
3. Vida residual (meses):	301
4. Tasa de amortización anticipada (anualizada):	
Últimos 3 meses:	-
Últimos 6 meses:	-
Últimos 12 meses:	-
5. Porcentaje de impagado entre 3 y 6 meses:	-
6. Porcentaje de impagado entre 7 y 11 meses:	-
7. Porcentaje de fallidos ¹ :	-
8. Saldo de fallidos (sin impagos)	-
9. Tipo medio cartera:	5,62%

II. BONOS

1. Saldo vivo de Bonos por Serie (euros):	
a) Serie A:	280.500.000
b) Serie B:	6.000.000
c) Serie C:	13.500.000
2. Saldo vivo unitario por Serie (euros):	
a) Serie A:	100.000
b) Serie B:	100.000
d) Serie C:	100.000
3. Porcentaje pendiente de vencimiento por Serie:	
a) Serie A:	100%
b) Serie B:	100%
c) Serie C:	100%
4. Intereses devengados no pagados:	1.489.830,06



9F9780805

10/2008

0J7553826

III. TIPOS DE INTERÉS

Tipo Bonos (a 31 de diciembre de 2008):

a) Serie A	4,423%
b) Serie B	4,723%
c) Serie C	5,323%

IV. LIQUIDEZ

Liquidez:

1. Saldo de la cuenta de Tesorería:	9.518.492,73
2. Saldo de la cuenta de Cobros :	4.050.289,4

V. IMPORTE PENDIENTE DE REEMBOLSO DE PRÉSTAMOS

Importe pendiente de reembolso de préstamos:

1. Préstamo subordinado	2.700.000,00
2. Préstamo participativo	5.850.000,00

VI. GASTOS Y COMISIONES DE GESTION

a) Gastos producidos 2008	3.182,82€
---------------------------	-----------

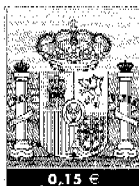
¹Se considera Participación Hipotecaria Fallida aquella Participación cuyo préstamo tiene un retraso en el pago igual o superior a 12 meses, o que haya sido declarado fallido de acuerdo con el Administrador o por el cual se haya presentado demanda judicial o haya sido considerado fallido conforme a la definición de la Circular 4/2004 del Banco de España. El porcentaje está calculado sobre el saldo pendiente de vencimiento más el saldo impagado a 31 de diciembre.

9F9780804

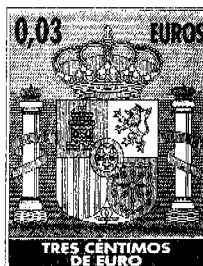
10/2008



1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10. 11. 12. 13. 14. 15. 16. 17. 18. 19. 20. 21. 22. 23. 24. 25. 26. 27. 28. 29. 30. 31. 32. 33. 34. 35. 36. 37. 38. 39. 40. 41. 42. 43. 44. 45. 46. 47. 48. 49. 50. 51. 52. 53. 54. 55. 56. 57. 58. 59. 60. 61. 62. 63. 64. 65. 66. 67. 68. 69. 70. 71. 72. 73. 74. 75. 76. 77. 78. 79. 80. 81. 82. 83. 84. 85. 86. 87. 88. 89. 90. 91. 92. 93. 94. 95. 96. 97. 98. 99. 100.

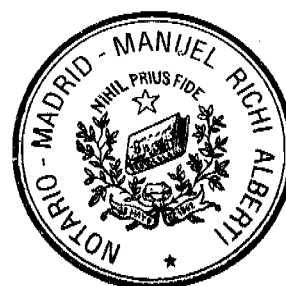


CLASE 8ª



0J7553827

3. FORMULACIÓN

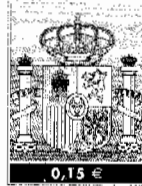


9F9780803

10/2008



0,15 €



CLASE 8.ª



0J7553828

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Francisco Javier Soriano Arosa
Presidente

Caja de Ahorros del Mediterráneo
D. Juan Luis Sabater Navarro

D. Francisco Javier Saiz Alonso

D. Gumerindo Ruiz-Bravo de Mansilla

D.ª Raquel Martínez Cabañero

Caja de Ahorros Municipal de Burgos
D. Vicente Palacios Martínez

D. José Carlos Contreras Gómez

Bear Stearns Spanish Securitization Corporation
D. Arturo Miranda Martín

Diligencia que levanta el Secretario, D. Luis Vereterra Gutiérrez-Maturana, para hacer constar que tras la aprobación de las cuentas anuales y el informe de gestión de TDA 31, Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2008, por los miembros del Consejo de Administración de Titulización de Activos, S.A., S.G.F.T., en la sesión de 22 de abril de 2008, sus miembros han procedido a suscribir el presente Documento que se compone de 45 hojas de papel timbrado encuadernadas y numeradas correlativamente del OJ7553784 al OJ7553828, ambos inclusive, estampando su firma los miembros reunidos, cuyos nombres y apellidos constan en esta última hoja del presente, de lo que doy fe.

Madrid, 22 de abril de 2008

D. Luis Vereterra Gutiérrez-Maturana
Secretario del Consejo

Yo, MANUEL RICHI ALBERTI, Notario de Madrid y de su Ilustre Colegio, _____

DOY FE: de que la presente fotocopia reproduce fielmente el original que tengo a la vista para su cotejo. _____

Está extendida en cuarenta y cinco folios del Timbre del Estado de papel exclusivo para documentos notariales, de la serie 9F, números 9780847, y los cuarenta y cuatro anteriores en orden correlativo decreciente. _____

Dejo anotado este testimonio con el número 347, en el Libro Indicador número 5. _____

En Madrid, a veinticuatro de abril de dos mil nueve. _____



LEY DE TASAS 8/89. DOCUMENTO NO SUJETO.

