

Informe de Auditoría

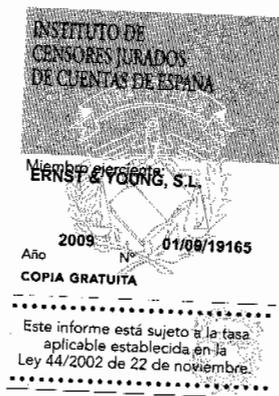
TDA 28,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2008

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

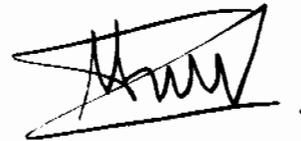
A Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,
Sociedad Gestora de TDA 28, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

1. Hemos auditado las cuentas anuales de TDA 28, 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 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.
2. 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 18 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 25 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.
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 28, 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 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.

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 28, 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 N° S0530)



Francisco J. Fuentes García

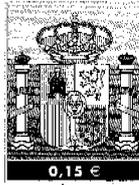
27 de abril de 2009

9F9765500

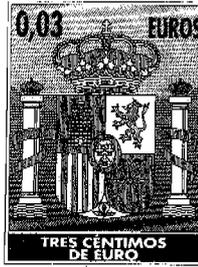
10/2008



0,15 €



CLASE 8.^a



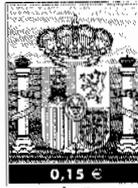
0J7554279

TDA 28,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



9F9765499

10/2008



0J7554280

CLASE 8.ª

**TDA 28,
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**

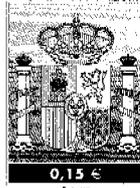


9F9765498

10/2008



0,15 €



0J7554281

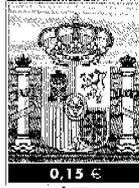
CLASE 8.ª

1. CUENTAS ANUALES

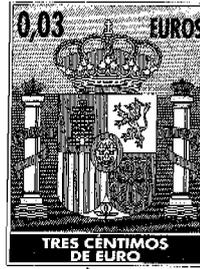


9F9765497

10/2008



CLASE 8.^a



0J7554282

1.1. BALANCE DE SITUACIÓN

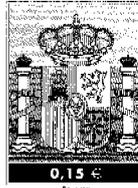


9F9765496

10/2008



0,15 €

CLASE 8.^a

0J7554283

TDA 28, Fondo de Titulización de Activos

Balance de Situación al 31 de diciembre de 2008

	<u>Miles de euros</u>
	<u>2008</u>
<u>ACTIVO</u>	
INMOVILIZADO	
Inmovilizaciones financieras	
Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca	<u>402.637</u>
Subtotal inmovilizado	<u>402.637</u>
ACTIVO CIRCULANTE	
Deudores por Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca	7.086
Tesorería	19.814
Cuentas de periodificación	<u>1.442</u>
Subtotal activo circulante	<u>28.342</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>430.979</u></u>
<u>PASIVO</u>	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización	403.113
Entidades de crédito	<u>5.329</u>
Subtotal acreedores a largo plazo	<u>408.442</u>
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Bonos de titulación	10.936
Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios	<u>11.601</u>
Subtotal acreedores a corto plazo	<u>22.537</u>
TOTAL PASIVO	<u><u>430.979</u></u>

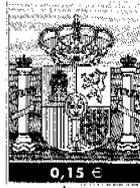


9F9765495

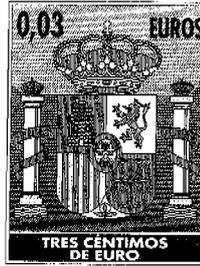
10/2008



0,15 €



CLASE 8.^a



0J7554284

1.2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS



9F9765494

10/2008



0J7554285

CLASE 8.ª

	Miles de euros 2008	HABER	Miles de euros 2008
DEBE			
GASTOS FINANCIEROS		INGRESOS FINANCIEROS	
Gastos financieros y gastos asimilados		Ingresos financieros	
Por otras deudas		Ingresos de Participaciones Hipotecarias y	24.236
Intereses de Bonos	21.959	Certificados de Transmisión de Hipoteca	621
Intereses de Préstamos	41	Ingresos de cuentas de reinversión	
Intereses del Swap	243		
	22.243		24.857
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	2.614	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS	
OTROS GASTOS			
Otros gastos de explotación			
Amortización de gastos de constitución	941		
Servicios de profesionales independientes	126		
Servicios bancarios similares	1.547		
	2.614		
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN		PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN	2.614
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS		PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	
Impuesto sobre Sociedades			
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)		RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)	

TDA 28, Fondo de Titulización de Activos

Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

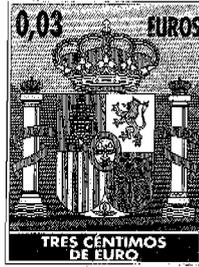
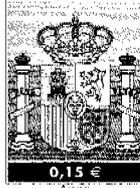


9F9765493

10/2008



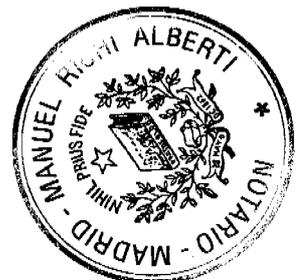
0,15 €



0J7554286

CLASE 8.^a

1.3. MEMORIA



9F9765491

10/2008



0,15 €



CLASE 8.ª

TRES CÉNTIMOS DE EURO



0J7554288

- 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"). El Saldo inicial de los Préstamos Hipotecarios 2 representa un importe total de 91.877.807,67 euros.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por las Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupe y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos y los Préstamos en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

El único objeto del Fondo es la transformación de los conjuntos de Participaciones y Certificados de Préstamos Hipotecarios que adquiera de entidades de crédito, en valores de renta fija homogéneos, estandarizados y consecuentemente, susceptibles de negociación en mercados organizados de valores.

b) Duración del Fondo

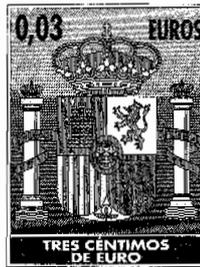
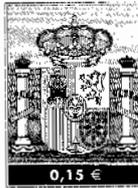
El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupe. Asimismo, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución el Fondo, puede liquidarse anticipadamente cuando el importe de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del inicial, siempre que lo recibido por la liquidación de los activos sea suficiente para amortizar las obligaciones pendientes de los titulares de los Bonos, y siempre de acuerdo con el Orden de prelación de pagos y que se hayan obtenido las autorizaciones necesarias para ello de las autoridades competentes.

Bajo una hipótesis de amortizaciones anticipadas del 15%, el Fondo se extinguiría en julio de 2020.



9F9765490

10/2008



0J7554289

CLASE 8.^a

c) Recursos Disponibles del Fondo

Los Recursos Disponibles en cada Fecha de Pago para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención, serán el importe depositado en la Cuenta de Tesorería que estará compuesto por:

- (a) cualquier cantidad en concepto de intereses devengados y principal que corresponda a las Participaciones y a los Certificados agrupados en el Fondo, que corresponden a los tres Periodos de Cálculo inmediatamente anteriores;
- (b) las cantidades que compongan en cada momento el Fondo de Reserva, transferidos, en su caso, desde la Cuenta de Reinversión;
- (c) los rendimientos producidos por los saldos de las cuentas del Fondo;
- (d) las Cantidades Netas percibidas en virtud de los Contratos de Derivados;
- (e) en su caso, el Avance Técnico;
- (f) en la primera Fecha de Pago, el importe dispuesto de la Línea de Liquidez;
- (g) las cantidades depositadas en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez que, en su caso, sean necesarias para hacer frente a las obligaciones de pago previstas en el Folleto de Emisión; y
- (h) cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo.

En caso de liquidación del Fondo, estará disponible el importe de la liquidación de los activos del Fondo y serán Recursos Disponibles del Fondo todos los importes depositados en la Cuenta de Tesorería, en la Cuenta de Cobros, en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez y, en su Tesorería, incluyendo los rendimientos producidos.

d) Orden de Prelación de Pagos

Con carácter general, los Recursos Disponibles del Fondo, serán aplicados, en cada Fecha de Pago, a los siguientes conceptos, estableciéndose como Orden de Prelación de Pagos el que se enumera a continuación:

1. Gastos Ordinarios y Extraordinarios y de Liquidación del Fondo e impuestos correspondan abonar por el mismo.



9F9765489

10/2008



0,15 €

CLASE 8.^a

0,03 EUROS



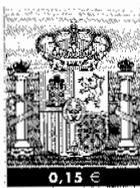
0J7554290

2. Pago, en su caso, de las Cantidades Netas a pagar por el Fondo en virtud de los Contratos de Derivado, y, solamente en el caso de resolución de los citados Contratos por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, abono de las cantidades a satisfacer por el Fondo que correspondan al pago liquidativo, si procede.
3. Pago de los intereses devengados de los importes dispuestos con cargo a la Línea de Liquidez, y con posterioridad, amortización del principal dispuesto de la Línea de Liquidez según corresponda.
4. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie A y Pago NAS-IO.
5. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie B. Se procederá a la postergación de este pago al (10) lugar en el caso de que, en la Fecha de Pago correspondiente, el Saldo Nominal Pendiente de Cobro Acumulado hasta dicha Fecha de Pago de los Préstamos Hipotecarios Fallidos (sin deducción de las posibles recuperaciones obtenidas de esos Préstamos Hipotecarios Fallidos) representen más del 12,15% del Saldo inicial de los Préstamos Hipotecarios a la Fecha de Constitución del Fondo, siempre que los Bonos de la Serie A no hayan sido amortizados totalmente.
6. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie C. Se procederá a la postergación de este pago al (11) lugar en el caso de que, en la Fecha de Pago correspondiente, el Saldo Nominal Pendiente de Cobro Acumulado hasta dicha Fecha de Pago de los Préstamos Hipotecarios Fallidos (sin deducción de las posibles recuperaciones obtenidas de esos Préstamos Hipotecarios Fallidos) representen más del 9,12% del Saldo inicial de los Préstamos Hipotecarios a la Fecha de Constitución del Fondo, siempre que los Bonos de las Series A y B no hayan sido amortizados completamente.
7. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie D. Se procederá a la postergación de este pago al (12) lugar en el caso de que, en la Fecha de Pago correspondiente, el Saldo Nominal Pendiente de Cobro Acumulado hasta dicha Fecha de Pago de los Préstamos Hipotecarios Fallidos (sin deducción de las posibles recuperaciones obtenidas de esos Préstamos Hipotecarios Fallidos) representen más del 6,09% del Saldo inicial de los Préstamos Hipotecarios a la Fecha de Constitución del Fondo, siempre que los Bonos de las Series A, B y C no hayan sido amortizados completamente.



9F9765488

10/2008



0J7554291

CLASE 8.ª

8. Pago de intereses de los Bonos de la Serie E. Se procederá a la postergación de este pago al (13) lugar en el caso de que, en la Fecha de Pago correspondiente, el Saldo Nominal Pendiente de Cobro Acumulado hasta dicha Fecha de Pago de los Préstamos Hipotecarios Fallidos (sin deducción de las posibles recuperaciones obtenidas de esos Préstamos Hipotecarios Fallidos) representen más del 4,60% del Saldo inicial de los Préstamos Hipotecarios a la Fecha de Constitución del Fondo, siempre que los Bonos de las Series A, B, C y D no hayan sido amortizados completamente.
9. Amortización de los Bonos de las Series A, B, C, D y E.
10. En el caso del número (5) anterior y hasta la total amortización de los Bonos de la Serie A, Intereses de los Bonos de la Serie B.
11. En el caso del número (6) anterior y hasta la total amortización de los Bonos de la Serie A y los Bonos de la Serie B, Intereses de los Bonos de la Serie C.
12. En el caso del número (7) anterior y hasta la total amortización de los Bonos de la Serie A, los Bonos de la Serie B y los Bonos de la Serie C, Intereses de los Bonos de la Serie D.
13. En el caso del número (8) anterior y hasta la total amortización de los Bonos de la Serie A, los Bonos de la Serie B, los Bonos de la Serie C y los Bonos de la Serie D, Intereses de los Bonos de la Serie E.
14. Dotación, en su caso, del Fondo de Reserva hasta alcanzar el Nivel Requerido.
15. Retención de la línea de liquidez para realizar la dotación para el Fondo de Amortización de la Línea de Liquidez.
16. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie F.
17. Amortización de los Bonos de la Serie F.
18. Pago de la cantidad a satisfacer por el Fondo, en su caso, que componga el pago liquidativo de los Contratos de Derivado excepto en los supuestos contemplados en el orden (2º) anterior.
19. En Pago de intereses del Préstamo para Gastos Iniciales.
20. Amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.
21. Margen de Intermediación Financiera (Comisión Variable de las Entidades Cedentes).



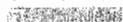
9F9765487

10/2008



0J7554292

CLASE 8.ª

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.

La prelación entre los pagos a realizar en concepto de amortización de la Línea de Liquidez, en su caso, amortización del Préstamo para Gastos Iniciales y Margen de Intermediación Financiera se imputará individualmente para cada Cedente, procediéndose a dichos pagos según lo que resulte de las Cuentas Individualizadas de cada uno de ellos, según lo previsto en el Contrato de Gestión Interna Individualizada.

e) Gestión del Fondo

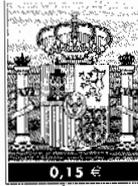
De acuerdo con el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de los Fondos de Titulización, la gestión del Fondo está encomendada de forma exclusiva a Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, quienes a su vez tienen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

Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, es la gestora del Fondo y, percibirá por su gestión, en cada Fecha de Pago una comisión de gestión que se devengará trimestralmente, igual, a la cuarta parte del 0,020% del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y de los Certificados en la Fecha de Pago inmediatamente anterior. Dicha comisión se entenderá bruta, en el sentido de incluir cualquier impuesto directo o indirecto o retención que pudiera gravar la misma. La comisión en cada Fecha de Pago no podrá ser inferior a 10.000 euros. Estas cantidades serán actualizadas al comienzo de cada año natural (comenzando en enero de 2008) de acuerdo con el Índice General de Precios al Consumo publicado por el Instituto Nacional de Estadística, u organismo que lo sustituya.



9F9765486

10/2008



0J7554293

CLASE 8.ª

f) Normativa legal

TDA 28, 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 18 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.

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.



9F9765485

10/2008



0J7554294



CLASE 8.ª

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

Las cuentas anuales del ejercicio son formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin cambios significativos.

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 (salvo a lo relativo a la repercusión de pérdidas a los 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 (ver Nota 18).

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.

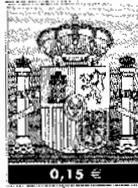
b) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de los estados financieros

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.



9F9765484

10/2008



0J7554295



CLASE 8.ª

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

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, 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 18 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.



9F9765483

10/2008



0J7554296

CLASE 8.^a

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 la Normas Transitorias de la citada Circular.

a) Empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración de Titulización de Activos, S.G.F.T., S.A. 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.

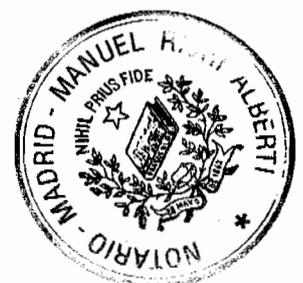
b) Reconocimiento de ingresos y gastos

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 las Participaciones y los Certificados que se puedan encontrar en situación de impago son reconocidos en el activo, excepto para aquellos casos en los que la garantía real sea insuficiente para cubrir el principal de la Participación y del Certificado más los intereses impagados, situación en la que no se reconocen en el activo y tampoco se imputan a la cuenta de resultados.

c) Gastos de constitución y de emisión de Bonos de Titulización

Conforme a la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009, la Sociedad Gestora ha optado por cancelar de forma acelerada la totalidad de los gastos de constitución registrados en las cuentas anuales del ejercicio anterior (Nota 5).

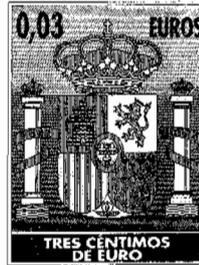




10/2008



9F9765482



0J7554297

CLASE 8ª

d) Inmovilizado financiero

Cartera de Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca

Se registran por el valor nominal de las Participaciones y Certificados adquiridos a entidades de crédito que coincide con su valor de adquisición.

Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca impagados se mantienen como activo hasta el momento en el que se consideran fallidos, fecha en la que se retroceden los intereses impagados hasta entonces. El capital de las Participaciones y Certificados considerados fallidos se mantiene en balance hasta el momento en el que el bien hipotecado no garantiza su recuperación, fecha en la cual se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias, por el importe no recuperado.

Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca fallidos se definen como aquellos cuyo préstamo participado tiene un retraso en el pago igual o superior a doce meses, o por el cual se haya presentado demanda judicial o haya sido considerado fallido conforme a la Circular 4/2004 del Banco de España.

e) Cuentas de periodificación de activo

Se corresponden con la periodificación de la Tesorería, las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca y los intereses a cobrar derivados del contrato de permuta financiera o "Swap".

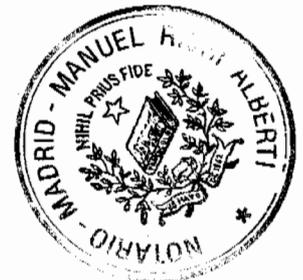
f) Acreedores a largo plazo

Bonos de Titulización

Se corresponde con la emisión realizada y se encuentran registrados por el valor de reembolso.

Entidades de crédito

Se corresponde con el importe de la financiación dispuesta al cierre del ejercicio.



9F9765481

10/2008



0J7554298

CLASE 8.ª

g) Acreedores a corto plazo

Bonos de Titulización

La Entidad reclasifica al epígrafe de "Acreedores a corto plazo" del pasivo del balance de situación los bonos a amortizar en el mes siguiente al cierre del ejercicio, dado que el importe de su liquidación es conocido.

Cuentas de periodificación

Se corresponden con 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, y con la periodificación de costes financieros derivados de los Bonos de Titulización y posiciones pasivas con entidades financieras e intereses a pagar derivados del contrato de permuta financiera o "Swap".

h) Contrato de permuta financiera "Swap"

El contrato Swap suscrito por el Fondo tiene por objeto cubrir el riesgo de tipo de interés al que está expuesto el Fondo por ser diferentes los tipos de interés de referencia de sus activos y pasivos. 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.

El resultado neto obtenido de las liquidaciones del Swap se registra en la cuenta de "Intereses del Swap", clasificándose como gasto o ingreso según corresponda.

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 que surjan de acuerdo con los criterios fiscales.



9F9765479

10/2008



ARAGON CANTABRIA CASTILLA LA MANCHA CASTILLA Y LEON CATALUÑA GALICIA MADRID MURCIA NAVARRA PAIS VASCO P. BALEARES P. CANARIAS P. VALENCIA VALENCIA



CLASE 8.^a
TRANSMISIÓN DE BIENES



0J7554300

6. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS Y CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

El movimiento de este epígrafe desde el 31 de diciembre de 2007 hasta el 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo 31 de diciembre de 2007	431.575
Amortizaciones	<u>(28.938)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>402.637</u>

Las Participaciones y Certificados vencidos y pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2008 ascienden a 3.999 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 7.086 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2008 este epígrafe incluye Participaciones y Certificados impagados por importe de 145 miles de euros. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2008 se han considerado fallidos Participaciones y Certificados por importe de 2.237 miles de euros.

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.
- Cada 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.



9F9765478

10/2008



0J7554301

CLASE 8.ª

- Cada 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 CNMV.
- 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 6,250%.
- 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 cada Cedente al Fondo de las cantidades recibidas por los Préstamos Hipotecarios que administre se realizará de la siguiente forma:
 - a) CREDIFIMO realizarán sus ingresos semanalmente, cada martes o, en caso de no ser Día Hábil, los ingresos se realizarán el Día Hábil inmediatamente posterior. CAIXA TERRASSA realizará sus ingresos cada dos días hábiles.



9F9765477

10/2008



0J7554302

CLASE 8.ª

- b) La cantidad total que cada Cedente deberá entregar al Fondo en la Fecha de Cobro correspondiente, será la cantidad total que el Cedente de que se trate 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 20 de septiembre de 2007.

- 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 SCH.
- 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").



9F9765476

10/2008



0,15 €



0J7554303

CLASE 8.^a

- 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 las Entidades 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 23 de julio de 2007.
 - 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.



9F9765475

10/2008



0,15 €

CLASE 8.^a

0J7554304

- Las Agencias de Calificación fueron Fitch Ratings, S.A. y Standard and Poor's España, S.A. (S&P).
 - Fitch Ratings otorgó AAA para los Bonos de la Serie A y Valores NAS-IO, AA para la Serie B, A para la Serie C, BBB para la Serie D, BB para la Serie E y B para la Serie F.
 - Standard and Poor's otorgó AAA para los Bonos de la Serie A y Valores NAS-IO, AA para la Serie B, A para la Serie C, BBB para la Serie D, BB para la Serie E y B para la Serie F.

En el supuesto de que algún 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 7.051 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 1.442 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 8).

7. 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 Línea de Liquidez. Las cuentas devengarán un interés, que se liquidará mensualmente, igual al que resulta disminuir con un margen de 0,15% la media de los Tipos Eonia diarios correspondientes a los meses en curso.



9F9765472

10/2008



0J7554307

CLASE 8.ª

- g) En la Fecha de Constitución, parte de los intereses de los Bonos de la Serie A serán segregados, en valores de renta fija autónomos (los "Valores NAS-IO") que estarán integrados en la Fecha de Constitución por 4.140 valores, con un importe nominal igual, cada uno de ellos. Durante el Período de Suscripción, cada uno de los Bonos de la Serie A serán suscritos y supondrán el pago en la Fecha de Desembolso de (i) 100.000 euros, por parte de los suscriptores de los Bonos de la Serie A; y (ii) un importe de 797,11 euros, por cada Valor NAS-IO suscrito. En cada Fecha de Pago el importe nominal de los Valores NAS-IO será igual al Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Bonos de la Serie A.

Los Valores NAS-IO no incorporan el derecho para sus titulares de recuperar el precio de suscripción, sino únicamente el derecho al cobro, hasta el vencimiento del mismo, del Pago NAS-IO siempre sujeto al Orden de Prelación de Pagos.

La suscripción o tenencia de Bonos de una Serie no implica la suscripción o tenencia de Bonos de las otras Series. Esta mención resulta igualmente de aplicación para los Valores NAS-IO en relación con el resto de Series de Bonos.

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

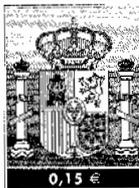
La amortización de los Bonos se realizará de manera secuencial de manera que la amortización de los Bonos de la Serie A comenzará en la primera Fecha de Pago (29 de octubre de 2007).

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



9F9765471

10/2008



0J7554308

CLASE 8.^a

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

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

La amortización de los Bonos de la Serie E comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos de la Clase D.

La amortización de los Bonos de principal de los Bonos de la Serie F se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago, según sus propias reglas de amortización por el importe de los Recursos Disponibles aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie F. La amortización parcial de los Bonos de la Serie F se efectuará en cada una de las Fechas de Pago, produciéndose el reembolso de principal en una cuantía igual al 100% sobre la diferencia existente entre el importe del Nivel Requerido del Fondo de Reserva en la Fecha de Pago inmediatamente anterior y el importe del Nivel Requerido del Fondo de Reserva en la Fecha de Pago correspondiente, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

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 23 de octubre de 2047.

El movimiento habido en el epígrafe de "Bonos de Titulización" desde el 31 de diciembre de 2007 hasta el 31 de diciembre de 2008 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2007	447.397
Amortizaciones	<u>(33.348)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2008	<u>414.049</u>



9F9765469

10/2008



10/2008



0J7554310

CLASE 8.^a

Finalidad: Pago de los Gastos Iniciales a cargo del Fondo.

Amortización: Se realizará en 20 cuotas consecutivas e iguales, la primera de las cuales tendrá lugar en la primera Fecha de Pago (29 de octubre de 2007), todo ello con sujeción al Orden de Prelación de Pagos.

PRÉSTAMO LÍNEA LIQUIDEZ

La Línea de Liquidez se dispone en su importe máximo en la fecha de desembolso del Fondo (2 de agosto de 2007) por 4.500 miles de euros, depositando dicho importe en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez.

Este importe se distribuye de forma mancomunada entre los cedentes de la siguiente forma:

	<u>Miles de euros</u>
Credifimo	2.500
Caixa Terrassa	<u>2.000</u>
	<u>4.500</u>

Saldo al 31 de diciembre de 2008 4.500 miles de euros

Tipo de interés anual: Los importes dispuestos con cargo a la Línea de Liquidez y pendientes de reembolso devengarán un tipo de interés igual al que resulte de disminuir (15) puntos básicos la media mensual de los tipos EONIA.

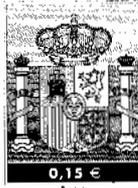
Finalidad: Cubrir el posible desfase correspondiente en la primera Fecha de Pago entre el devengo de intereses de las Participaciones y Certificados durante los Periodos de Cálculo anteriores a la primera Fecha de Pago.

Al 31 de diciembre de 2008 se han registrado intereses devengados no vencidos de Préstamos por importe de 41 miles de euros, que se registran en el capítulo de "Acreedores a corto plazo" (Nota 12).



9F9765468

10/2008



0J7554311

CLASE 8.^a

11. 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

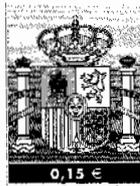
Los términos más relevantes de estos contratos se describen a continuación:

Parte A	Bear Stearns 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 Valores, esto es, los días 28 de enero, 28 de abril, 28 de julio y 28 de octubre, o en caso de no ser éste Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente siguiente. La primera Fecha de liquidación será el 29 de octubre de 2007.
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 29 de octubre de 2007 (excluido).
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.



9F9765467

10/2008



0J7554312

CLASE 8.ª

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, ajustado por un margen de -0,05%. 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.

Cantidad a Pagar por la Parte B con motivo del Swap (Contrato de Derivado Anual)

La Cantidad a Pagar por la Parte B será el producto, en función de los días efectivamente transcurridos y en base 360, del "Importe Nominal del Contrato de Derivado Anual", por el "Factor de Cálculo para el Swap".

El "Factor de Cálculo para el Swap" será la media de los EURIBOR 12 meses obtenidos en doce meses precedentes al inicio del Período de Cálculo, aplicando las ponderaciones que se indican en el Contrato de Derivado Anual.

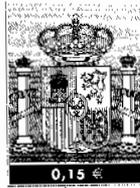
Cantidad a Pagar por la Parte A con motivo del Cap (Contrato de Derivado Anual)

En cada Fecha de Liquidación, la Parte A realizará un pago compensatorio a la Parte B definido de tal manera que mitigue la reducción de flujos por la cantidad que la Parte B dejará de percibir de los Préstamos Hipotecarios, que actualicen su tipo de interés anualmente, con Tipo de Interés Máximo por el hecho de estar sujetos a esos tipos de interés máximos. La metodología exacta del cálculo de esta cantidad queda definida en el Contrato de Derivado correspondiente.



9F9765466

10/2008



0J7554313

CLASE 8.ª

Cantidad a Pagar por la Parte B con motivo del Floor (Contrato de Derivado Anual)

En cada Fecha de Liquidación, la Parte B realizará un pago compensatorio a la Parte A definido de tal manera que sea equivalente a la cantidad que la Parte B percibirá adicionalmente de los Préstamos Hipotecarios, que actualicen su tipo de interés anualmente, sujetos a Tipo de Interés Mínimo, por el hecho de estar sujetos a esos tipos de interés mínimos. La metodología exacta del cálculo de esta cantidad queda definida en el Contrato de Derivado correspondiente.

2. Contrato de Derivado Semestral

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 Nocional del Contrato de Derivado Semestral", conforme se define más adelante, por el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos (Euribor 3 meses) establecido para cada Fecha de Pago, ajustado por un margen de -0,05%.

El "Importe Nocional del Contrato de Derivado Semestral" 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 semestralmente, en el último día del Período de Cálculo a la inmediatamente anterior Fecha de Pago.

Cantidad a Pagar por la Parte B con motivo del Swap

La Cantidad a Pagar por la Parte B será el producto, en función de los días efectivamente transcurridos y en base 360, del "Importe Nocional del Contrato de Derivado Semestral" definido anteriormente, por el "Factor de Cálculo para el Swap".

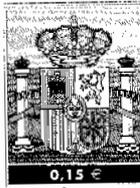
El "Factor de Cálculo para el Swap" será la media de los EURIBOR 12 meses obtenidos en seis meses precedentes al inicio del Período de Cálculo, aplicando las ponderaciones que se indican en el Contrato de Derivado Semestral.



9F9765465



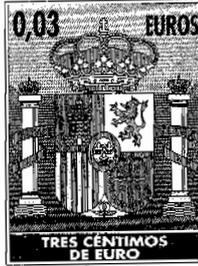
0,15 €



10/2008



CLASE 8.ª



0J7554314

Cantidad a Pagar por la Parte A con motivo del Cap En cada Fecha de Liquidación, la Parte A realizará un pago compensatorio a la Parte B definido de tal manera que mitigue la reducción de flujos por la cantidad que la Parte B dejará de percibir de los Préstamos Hipotecarios, que actualicen su tipo de interés semestralmente, con Tipo de Interés Máximo por el hecho de estar sujetos a esos tipos de interés máximos. La metodología exacta del cálculo de esta cantidad queda definida en el Contrato de Derivado correspondiente.

Cantidad a Pagar por la Parte B con motivo del Floor En cada Fecha de Liquidación, la Parte B realizará un pago compensatorio a la Parte A definido de tal manera que sea equivalente a la cantidad que la Parte B percibirá adicionalmente de los Préstamos Hipotecarios, que actualicen su tipo de interés semestralmente, sujetos a Tipo de Interés Mínimo, por el hecho de estar sujetos a esos tipos de interés mínimos. La metodología exacta del cálculo de esta cantidad queda definida en el Contrato de Derivado correspondiente.

Al 31 de diciembre de 2008 hay intereses devengados no vencidos a pagar derivados de este contrato de permuta financiera por importe de 175 miles de euros (Nota 12).

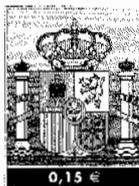


9F9765464

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 8.^a
A. NOTARIAL



0J7554315

12. 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 | |
| Entidades de Crédito (Nota 10) | 41 |
| Bonos de Titulización (Nota 9) | 3.892 |
| Contrato Swap (Nota 11) | 175 |
| | <u>4.108</u> |
| Comisiones | |
| De gestión | 12 |
| Agente de pagos | 5 |
| | <u>17</u> |
| Acreeedores línea de liquidez | 37 |
| Acreeedores por Margen de Intermediación financiera | 1.982 |
| Acreeedores por avance técnico | 232 |
| Acreeedores por liquidaciones anticipadas | 5.218 |
| Acreeedores diversos | 7 |
| Bonos de titulización con vencimiento a 28 de enero de 2009 (Nota 8) | 10.936 |
| | <u>22.537</u> |

La cuenta "Acreeedores por Margen de Intermediación Financiera" recoge el importe pendiente de pago a los cedentes que se registra como gasto del ejercicio en el epígrafe de "Margen de Intermediación Financiera" 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 a los cedentes conforme al principio de caja.

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.



9F9765463

10/2008



0J7554316

CLASE 8.ª

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

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 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.

14. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

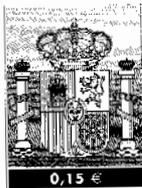
Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2008 han ascendido a 5 miles de euros, que son abonados por la Sociedad Gestora, no habiendo prestado el auditor servicios al Fondo distintos a la auditoría de cuentas.

15. 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 cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.



9F9765462



10/2008



0J7554317

CLASE 8.ª

16. CUADRO DE FINANCIACIÓN

El cuadro de financiación el correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

| | <u>Miles de euros</u> |
|---|-----------------------|
| <u>APLICACIONES</u> | |
| Bonos de Titulización | 33.348 |
| Entidades de crédito | <u>61</u> |
| TOTAL APLICACIONES | <u>33.409</u> |
| <u>ORÍGENES</u> | |
| Recursos generados en las operaciones | 941 |
| Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipotecas | <u>28.938</u> |
| TOTAL ORÍGENES | <u>29.879</u> |
| EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES
(DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE) | <u>(3.530)</u> |
| <u>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</u> | |
| Deudores | 2.139 |
| Tesorería | (2.878) |
| Cuentas de periodificación | (25) |
| Acreeedores a corto plazo | <u>(2.766)</u> |
| | <u>(3.530)</u> |
| <u>CONCILIACIÓN DEL RESULTADO CONTABLE</u> | |
| Resultado contable | - |
| Amortización | <u>941</u> |
| Recursos generados en las operaciones | <u>941</u> |

17. 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 o 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.

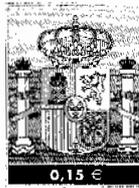


9F9765461

10/2008



0,15 €



0J7554318

CLASE 8ª

18. 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 no se incluyen las cifras comparativas correspondientes al ejercicio anterior.

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:

- a) 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.

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.

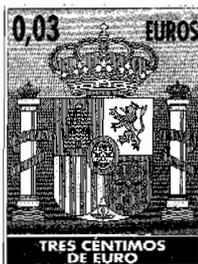
- Cambios en normas de registro y valoración

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:



9F9765460

10/2008



0J7554319

CLASE 8.ª

- 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.
- 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.

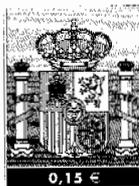
Dentro del nuevo marco contable introducido por la Circular 2/2009, las diferencias en moneda extranjera se registran como sigue:

- 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".



9F9765459

10/2008



0J7554320

CLASE 8.ª

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 de 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.
- 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.

Conforme a la Norma Transitoria Segunda de la mencionada Circular la Sociedad Gestora ha optado por cancelar de forma acelerada la totalidad de los gastos de constitución registrados en las cuentas anuales del ejercicio anterior.

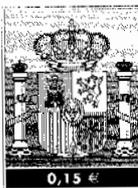
Como consecuencia de la aplicación de la Circular 2/2009, no se han producido ajustes significativos a la fecha de transición ni se producirían diferencias entre los saldos del balance de situación al 31 de diciembre de 2007 según la normativa anterior y con arreglo a la nueva Circular, excepto por los cambios de presentación del nuevo formato del balance.



9F9765458



10/2008



0J7554321

CLASE 8.^a

- b) Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre de 2007, incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2007.

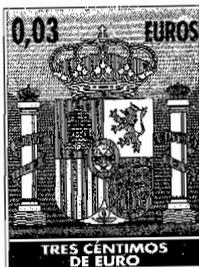
Balance de situación al 31 de diciembre de 2007

| | Miles de euros
Normativa
anterior |
|---|---|
| ACTIVO | |
| INMOVILIZADO | |
| Gastos de constitución | 941 |
| Inmovilizaciones financieras | |
| Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca | 431.575 |
| Subtotal inmovilizado | 432.516 |
| ACTIVO CIRCULANTE | |
| Deudores por Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca | 4.947 |
| Tesorería | 22.692 |
| Cuentas de periodificación | 1.467 |
| Subtotal activo circulante | 29.106 |
| TOTAL ACTIVO | 461.622 |
| PASIVO | |
| ACREEDORES A LARGO PLAZO | |
| Bonos de Titulización | 435.815 |
| Entidades de crédito | 5.390 |
| Subtotal acreedores a largo plazo | 441.205 |
| ACREEDORES A CORTO PLAZO | |
| Bonos de titulación | 11.582 |
| Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios | 8.835 |
| Subtotal acreedores a corto plazo | 20.417 |
| TOTAL PASIVO | 461.622 |



9F9765455

10/2008



0J7554324

CLASE 8.^a

TDA 28, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Informe de Gestión
Ejercicio 2008

TDA 28, Fondo de Titulización de Activos, fue constituido por Titulización de Activos S.G.F.T., el 18 de julio de 2007, comenzando el devengo de los derechos de sus activos desde fecha de constitución, y obligaciones de sus pasivos en la Fecha de Desembolso (23 de julio de 2007). Actúa como Agente de Pagos del Fondo, depositario de los Títulos Múltiples, y depositario de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Cobros, el Banco Santander Central Hispano, S.A.

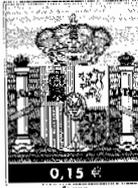
El Fondo emitió CUATRO MIL QUINIENTOS VEINTISIETE (4.527) Bonos de Titulización Hipotecaria, divididos en varios grupos. El importe total de la emisión de Bonos se agrupa en SEIS (6) Clases de la siguiente manera:

- Clase A: por un importe nominal total de CUATROCIENTOS CATORCE MILLONES DE EUROS (414.000.000) euros integrada por CUATRO MIL CIENTO CUARENTA (4.140) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,20%.
- Clase B: por un importe nominal total de ONCE MILLONES SETECIENTOS MIL EUROS (11.700.000) euros integrada por CIENTO DIECISIETE (117) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,29%.
- Clase C: por un importe nominal total de NUEVE MILLONES EUROS (9.000.000) euros integrada por NOVENTA (90) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,42%.
- Clase D: por un importe nominal total de SIETE MILLONES DOSCIENTOS MIL EUROS (7.200.000) euros integrada por SETENTA Y DOS (72) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,80%.



9F9765453

10/2008



0J7554326

CLASE 8.^a

3. En cualquier caso, el Nivel Requerido del Fondo de Reserva no podrá reducirse por debajo del 0,5% del saldo inicial de la emisión de los Bonos (2.250.000 euros). Las cantidades que integren el Fondo de Reserva estarán depositadas en la Cuenta de Tesorería. No obstante lo anterior, no podrá reducirse el Nivel Requerido del Fondo de Reserva en el caso de que concurra alguna de las siguientes circunstancias:
- 1) Que el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe de su Nivel Requerido en la Fecha de Pago anterior.
 - 2) Que el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados con impago superior a noventa (90) días sea mayor al 1% del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados.
4. Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la Fecha de Constitución.

El Fondo dispondrá en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, de una cuenta bancaria a nombre del Fondo, a través de la cual se realizarán en cada Fecha de Cobro, correspondiente a cada Cedente, todos los ingresos que el Fondo deba recibir respectivamente de cada uno de los Cedentes derivados de los Préstamos Hipotecarios que administre (la "Cuenta de Cobros").

El Fondo dispondrá en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, de una cuenta bancaria a nombre del Fondo (en adelante, la "Cuenta de Tesorería").

El Fondo dispondrá en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, de una cuenta bancaria a nombre del Fondo (en adelante, "Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta").

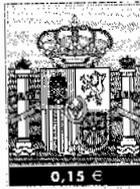
En la Fecha de Desembolso se ingresará en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta todo el importe de la Línea de Liquidez Dispuesta.

El Fondo transferirá a la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta, en cada Fecha de Pago y atendiendo a los Recursos Disponibles, el importe determinado.

La Sociedad Gestora ordenará transferencias desde la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta a la Cuenta de Tesorería.



9F9765452



10/2008



CLASE 8.ª



0J7554327

El Fondo liquida con las Entidades Emisoras de las Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión Hipotecaria con carácter mensual de la siguiente manera. la Sociedad Gestora calculará la cantidad que cada uno de los Cedentes le tendría que haber entregado en el Período de Cálculo anterior, así como la fecha en que transferirá de la Cuenta de Cobros a la Cuenta de Tesorería la Cantidad Recaudada, el día 20 de cada mes, o un día antes, en caso de no ser Día Hábil. La primera Fecha de Cálculo el 20 de agosto 2007. La Fecha de Cobro significará que, cada una de las fechas en que los Cedentes, como administradores de sus respectivos Préstamos Hipotecarios, realizarán los abonos a la Cuenta de Cobros por las cantidades recibidas de dichos Préstamos Hipotecarios.

Tiene fijadas como Fechas de Pago a los bonistas los días 28 de Enero, 28 de Abril, 28 de Julio y 28 de Octubre de cada año. La primera Fecha de Pago tuvo lugar el 29 de Octubre de 2007.

Los flujos de ingresos y pagos del Fondo durante el ejercicio han transcurrido dentro de los parámetros previstos. Teniendo en cuenta la evolución de los flujos del Fondo y bajo un supuesto de Tasa de Amortización Anticipada del 15%, se prevé que la Sociedad Gestora proceda a la Liquidación Anticipada del Fondo con fecha 28 de julio de 2020 conforme a la Escritura de Constitución del Fondo y al Folleto de Emisión.

Puede obtenerse información más completa y actualizada sobre el Fondo en las páginas de Titulización de Activos S.G.F.T., en Internet: <http://www.tda-sgft.com>.



9F9765451

10/2008



CLASE 8ª
ECONOMÍA



0J7554328

TDA 28, FONDO DE TITULIZACIÓN 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, en euros): | 400.255.131,90 |
| 2 Saldo vivo de Participaciones Hipotecarias (con impagos, en euros): | 402.636.968,61 |
| 3. Vida residual (meses): | 357 |
| 4. Tasa de amortización anticipada (anualizada): | |
| Últimos 3 meses: | 7,92% |
| Últimos 6 meses: | 6,58% |
| Últimos 12 meses: | 5,45% |
| 5. Porcentaje de impagado entre 3 y 6 meses: | 7,36% |
| 6. Porcentaje de impagado entre 7 y 11 meses: | 2,10% |
| 7. Porcentaje de fallidos ¹ : | 0,56% |
| 8. Nivel de Impagado ² : | 6,94% |
| 9. Saldo de fallidos (sin impagos): | 2.217.294,94 |
| 10. Tipo medio cartera: | 6,25% |

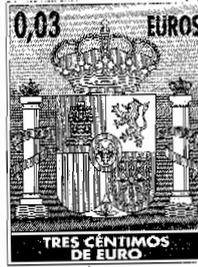
II. BONOS

| | |
|---|----------------|
| 1. Saldo vivo de Bonos por Serie (euros): | |
| a) Serie A | 375.191.391,60 |
| b) Serie B | 11.700.000,00 |
| c) Serie C | 9.000.000,00 |
| d) Serie D | 7.200.000,00 |
| e) Serie E | 8.100.000,00 |
| f) Serie F | 1.350.000,00 |
| g) Serie Bonos NAS - IO | 1.507.953,60 |
| 2. Saldo vivo unitario por Serie (euros): | |
| a) Serie A | 90.625,94 |
| b) Serie B | 100.000,00 |
| c) Serie C | 100.000,00 |
| d) Serie D | 100.000,00 |
| e) Serie E | 100.000,00 |
| f) Serie F | 100.000,00 |
| 3. Porcentaje pendiente de vencimiento por Serie: | |
| a) Serie A | 90,63% |
| b) Serie B | 100% |
| c) Serie C | 100% |
| d) Serie D | 100% |
| e) Serie E | 100% |
| f) Serie F | 100% |
| 4. Saldo vencido pendiente de amortizar (en euros): | - |
| 5. Intereses devengados no pagados | 3.891.657,60 |



9F9765450

10/2008



0J7554329

CLASE 8.ª

III. TIPOS DE INTERES

Tipo Bonos por Serie (a 31 de diciembre de 2008):

| | |
|------------|---------|
| a) Serie A | 5,118% |
| b) Serie B | 5,208% |
| c) Serie C | 5,338% |
| d) Serie D | 5,718% |
| e) Serie E | 7,918% |
| f) Serie F | 11,418% |

V. LIQUIDEZ

Liquidez:

| | |
|--|---------------|
| a) Saldo de la Cuenta de Tesorería | 13.096.357,85 |
| b) Saldo de la Cuenta de Cobros | 5.228.470,29 |
| c) Saldo de la Cuenta de Amortización Línea de Liquidez. | 1.489.139,37 |

VI. IMPORTE PENDIENTE DE REEMBOLSO DE PRÉSTAMOS

Importe de los Préstamos (a 31 de diciembre de 2008):

| | |
|--|--------------|
| a) Préstamo Subordinado (Gastos iniciales): | 829.078,85 |
| b) Línea de Liquidez | 4.500.000,00 |
| c) Parte Dotada de la Línea Liquidez | - |
| d) Parte utilizada de la "Parte Dotada de la Línea Liquidez" | - |

VII. GASTOS Y COMISIONES DE GESTIÓN

| | |
|---------------------------|-----------|
| a) Gastos producidos 2008 | 87.669,00 |
|---------------------------|-----------|

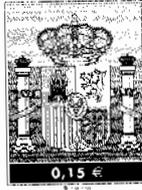
¹ Se considera Participación Hipotecaria Fallida aquella Participación cuyo préstamo tiene un retraso en el pago igual o superior a 12 meses, o que haya sido declarado fallido de acuerdo con el Administrador o por el cual se haya presentado demanda judicial o haya sido considerado fallido conforme a 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.

² Saldo Nominal Pendiente de todos los préstamos impagados durante un periodo de más de 3 meses y de menos de un año, expresado como porcentaje del Saldo Nominal pendiente de las Participaciones Hipotecarias en las seis Fechas de Cobro inmediatamente anteriores a la última Fecha de Pago.



9F9765449

10/2008



0J7554330

CLASE 8ª

TDA 28
Fondo de Titulización de Activos
FLUJOS DE CAJA DEL PERIODO:

| | 28/01/2008 - 28/04/2008 | | 28/04/2008 - 28/07/2008 | | 28/07/2008 - 28/10/2008 | | TOTAL | |
|--------------------------------------|-------------------------|---------------|-------------------------|---------------|-------------------------|---------------|---------------|---------------|
| | Ingresos | Pagos | Ingresos | Pagos | Ingresos | Pagos | Ingresos | Pagos |
| I. INVERSIONES/FINANCIACIONES | | | | | | | | |
| Amortización Bonos Titulización Hip. | 6.091.455,78 | 6.104.264,40 | 6.125.427,53 | 6.150.591,00 | 6.997.371,32 | 8.105.913,00 | 25.303.710,41 | 26.465.032,80 |
| Amortización Participaciones Hip. | | | | | | | | |
| Amortización Primos, Subordinados | | 20.221,44 | | 20.221,43 | | | | 60.664,31 |
| II. INTERESES | | | | | | | | |
| Ingresos pagados línea de liquidez | 46.958,61 | 46.958,61 | 46.470,49 | 46.470,49 | | 49.806,14 | 190.191,85 | 190.191,85 |
| Ingresos pagados a los BTTF | 5.471.002,89 | 5.471.002,89 | 5.978.693,16 | 5.978.693,16 | 5.685.081,78 | 5.939.243,91 | 23.488.730,97 | 22.859.942,85 |
| Intereses recibidos de las FTIS | 5.983.519,86 | | 5.836.609,47 | | 174.482,93 | | 664.613,49 | 12.853,70 |
| Intereses Inversiones Temporales | 169.559,74 | | 151.011,08 | | | | | |
| Intereses Primos, Subordinados | | 4.325,27 | | 4.203,16 | | | | |
| Avance Témino Neto | | | | | 116.288,85 | | 116.288,85 | |
| III. GASTOS | | | | | | | | |
| Comisiones Periódicas: | | | | | | | | |
| - Gestora | 35.980,89 | 35.980,89 | 28.830,83 | 28.830,83 | | 44.630,78 | 44.630,78 | 44.630,78 |
| - Agente de Pagos | 21.578,78 | 21.578,78 | 21.274,20 | 21.274,20 | | 20.907,93 | 145.423,39 | 145.423,39 |
| - Gastos Iniciales | 6.776,08 | 6.776,08 | 6.722,67 | 6.722,67 | | 6.668,85 | 83.399,89 | 83.399,89 |
| - Iberclear | 174,00 | 174,00 | 174,00 | 174,00 | | 174,00 | 696,00 | 696,00 |
| - Auditoría | 7.452,03 | 7.452,03 | 699,96 | 699,96 | | 16.820,00 | 32.384,02 | 32.384,02 |
| - Gastos Extraordinarios | | | | | | | | |
| Neto SWAP | 399.917,94 | 399.917,94 | 191.226,54 | 191.226,54 | 138.350,76 | | 329.577,30 | 799.835,88 |
| Margen de Intermediación Financiera | 120.856,62 | 120.856,62 | 33.790,55 | 33.790,55 | | | 275.303,79 | 275.303,79 |
| Total Ingresos/Pagos | 12.244.533,38 | 12.203.528,06 | 12.244.535,28 | 12.304.274,62 | 13.111.575,64 | 14.139.593,83 | 49.904.921,02 | 50.809.450,57 |
| Saldo inicial 28/01/08 | 5.895.431,64 | | 5.895.431,64 | 5.936.438,96 | 5.977.912,96 | 4.949.894,77 | 23.705.215,20 | 22.800.685,65 |
| A. Inversiones Temporales | | | | | | | | |
| Total | 18.139.967,02 | 18.139.967,02 | 18.139.967,02 | 18.240.713,58 | 19.089.488,60 | 19.089.488,60 | 73.610.136,22 | 73.610.136,22 |
| Retenciones practicadas el 28/04/08 | 984.764,25 | | 984.764,25 | 1.076.158,44 | 1.060.040,78 | 1.069.070,78 | 4.114.737,72 | 4.114.737,72 |
| A. Inv. Temporales hasta el 20/05/08 | | | | | | | | |

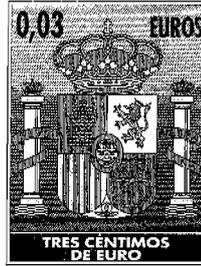
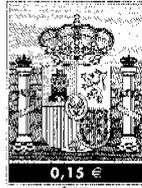


9F9765448

10/2008



0,13 €



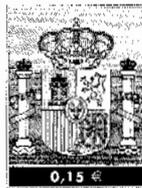
0J7554331

CLASE 8.ª

3. FORMULACIÓN



10/2008



9F9765447



0J7554332

CLASE 8.^a

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. Gumersindo Ruiz-Bravo de Mansilla

D^a. Raquel Martínez Cabañero

Caja de Ahorros Municipal de Burgos
D. Vicente Palacios Martínez

D. José Carlos Contreras Gómez

Bank 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 28, 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 54 hojas de papel timbrado encuadernadas y numeradas correlativamente del OJ7554279 al OJ7554332, 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 cincuenta y cuatro folios del Timbre del Estado de papel exclusivo para documentos notariales, de la serie 9F, números 9765500, y los cincuenta y tres anteriores en orden correlativo decreciente. _____

Dejo anotado este testimonio con el número 341, en el Libro Indicador número 5. _____

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



LEY DE TASAS 8/89. DOCUMENTO NO SUJETO.

