

C N M V
Registro de Auditorías
Emisores
Nº 11560

Informe de Auditoría

HIPOTECARIO 2 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2008

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T., Sociedad Gestora de
HIPOTECARIO 2 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Hemos auditado las cuentas anuales de HIPOTECARIO 2 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

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

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de HIPOTECARIO 2 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones, de los ingresos y gastos reconocidos y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación de HIPOTECARIO 2 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2008. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2009 N.º 01/09/06676

COPIA GRATUITA

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

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



José Carlos Hernández Barrasús

27 de abril de 2009

HIPOTECARIO 2
FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2008



HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

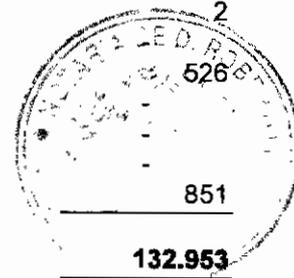
Balance de Situación a 31 de diciembre de 2008

	Nota	Miles de euros 2008
ACTIVO		
A) ACTIVO NO CORRIENTE		97.275
I. Activos financieros a largo plazo	4	97.275
1. Valores representativos de deuda		-
2. Derechos de crédito		97.275
Participaciones Hipotecarias		97.275
Corrección de valor por deterioro de activos		-
3. Derivados		-
4. Otros activos financieros		-
Otros		-
II. Activos por impuesto diferido		-
III. Otros activos no corrientes		-
B) ACTIVO CORRIENTE		35.678
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta		-
V. Activos financieros a corto plazo	5	26.165
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		3.238
2. Valores representativos de deuda		-
3. Derechos de crédito		22.927
Participaciones Hipotecarias		22.908
Corrección de valor por deterioro de activos		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		19
4. Derivados		-
5. Otros activos financieros		-
Otros		-
VI. Ajustes por periodificaciones	6	731
1. Comisiones		-
2. Otros		731
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	8.782
1. Tesorería		8.782
2. Otros activos líquidos equivalentes		-
TOTAL ACTIVO		132.953

HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Balance de Situación al 31 de diciembre 2008

	Nota	Miles de euros <u>2008</u>
PASIVO		
A) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DIRECTAMENTE EN EL BALANCE		
		(44)
I. Activos financieros disponibles para la venta		-
II. Coberturas de flujos de efectivo		-
III. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		-
IV. Gastos de constitución en transición	8	(44)
B) PASIVO NO CORRIENTE		130.190
V. Provisiones a largo plazo		-
VI. Pasivos financieros a largo plazo	9	130.190
1. Obligaciones y otros valores negociables		126.169
Series no subordinadas		115.651
Series subordinadas		10.518
2. Deudas con entidades de crédito		4.021
Préstamo Subordinado		4.021
3. Derivados		-
4. Otros pasivos financieros		-
VII. Pasivos por impuesto diferido		-
C) PASIVO CORRIENTE		2.807
VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-
IX. Provisiones a corto plazo		-
X. Pasivos financieros a corto plazo	10	1.423
1. Acreedores y otras cuentas a pagar		681
2. Obligaciones y otros valores negociables		715
Series subordinadas		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		715
3. Deudas con entidades de crédito		27
Préstamo Subordinado		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		27
Otras deudas con entidades de crédito		-
Correcciones de valor por repercusión de pérdidas (-)		-
4. Derivados		-
Derivados de Cobertura		-
5. Otros pasivos financieros		-
XI. Ajustes por periodificaciones	11	1.384
1. Comisiones		533
Comisión sociedad gestora		5
Comisión administrador		2
Comisión agente financiero / pagos		526
Comisión variable-resultados realizados		-
Comisión variable-resultados no realizados		-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas (-)		-
Otras comisiones		-
2. Otros		851
TOTAL PASIVO		<u>132.953</u>



HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros
	<u>2008</u>
1. Intereses y rendimientos asimilados	8.125
Valores representativos de deuda	-
Participaciones Hipotecarias	7.942
Otros activos financieros	183
2. Intereses y cargas asimilados	(7.785)
Obligaciones y otros valores negociables	(7.508)
Deudas con entidades de crédito	(277)
Otros pasivos financieros	-
A) MARGEN DE INTERESES	<u>340</u>
3. Resultado de operaciones financieras (neto)	259
Otras	259
4. Diferencias de cambio (neto)	-
5. Otros ingresos de explotación	2
6. Otros gastos de explotación	(601)
Servicios exteriores	(7)
Tributos	-
Otros gastos de gestión corriente	(594)
Comisión de sociedad gestora	(37)
Comisión administrador	(14)
Comisión variable	(529)
Comisión del agente financiero / pagos	(2)
Otros gastos	(12)
7. Deterioro de activos financieros (neto)	-
8. Dotaciones a provisiones (neto)	-
9. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta	-
10. Repercusión de otras pérdidas (+)	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>
11. Impuesto sobre beneficios	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>

HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

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

	Miles de euros	
	2008	
1. Activos financieros disponibles para la venta	-	
1.1. Ganancias (pérdidas) por valoración		
1.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración		
1.1.2. Efecto fiscal		
1.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		
1.3. Otras reclasificaciones		
1.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período		
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-	
2. Cobertura de los flujos de efectivo	-	
2.1. Ganancias (pérdidas) por valoración		
2.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración		
2.1.2. Efecto fiscal		
2.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		
2.3. Otras reclasificaciones		
2.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período		
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-	
3. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-	
3.1. Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance del período	(56)	
3.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(56)	
3.1.2. Efecto fiscal	-	
3.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	12	
3.3. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	-	
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	(44)	
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)	(44)	

HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Estado de Flujos de Efectivo

Correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros	
	2008	
1 Flujo de caja nsto por intereses de las operaciones		463
Intereses cobrados de préstamos titulizados	7.954	
Intereses pagados por bonos de titulización	(7.810)	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	411	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(288)	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	198	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		(583)
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	(37)	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	(15)	
Margen financiero	(529)	
Otras comisiones	(2)	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		(5)
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-	
Otros ingresos y gastos	(5)	
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		(125)
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización		-
Ingresos por emisión de bonos de titulización	-	
Gastos por emisión de bonos de titulización	-	
5 Flujo de caja por adquisición de préstamos titulizados		-
Pagos por adquisición de préstamos titulizados	-	
6 Flujo de caja netos por amortizaciones		(1.555)
Ingresos por amortización de préstamos titulizados	38.157	
Pagos por amortización de bonos de titulización	(39.712)	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		(1.030)
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	-	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	(1.263)	
Cobros préstamos titulizados pendientes ingreso	391	
Administraciones públicas – Pasivo	(81)	
Otros deudores y acreedores	(77)	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN		(2.585)
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES		(2.710)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO		11.432
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO		8.722
Bancos	8.722	
Inversiones financieras temporales	-	

HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

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

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

HIPOTECARIO 2, Fondo de Titulización Hipotecaria (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 4 de diciembre de 1998, agrupando Participaciones Hipotecarias emitidas por Argentaria, Caja Postal y Banco Hipotecario, S.A. (en adelante Argentaria), actualmente Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante BBVA), por importe de 1.051.773 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 1.051.771 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 9 de diciembre de 1998.

Con fecha 1 de diciembre de 1998, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por las Participaciones Hipotecarias que agrupa y la Cuenta de Tesorería; y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, y el Préstamo Subordinado, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

b) Duración del Fondo

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente Participaciones Hipotecarias que agrupa. Asimismo, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente (i) cuando el importe del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial y siempre que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos pendientes de reembolso; (ii) cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo; y, (iii) en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviera establecido al efecto o, en su defecto, cuatro meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora. Llegado el caso, el vencimiento del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (16 de mayo de 2023).

c) Gestión del Fondo

De acuerdo con la Ley 19/1992, la gestión del Fondo está encomendada de forma exclusiva a las sociedades gestoras de fondos de titulización, quienes a su vez tienen en este cometido su objeto social exclusivo.

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

d) Normativa legal

El Fondo está regulado por la Ley 19/1992 sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria en tanto resulte de aplicación, por la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, por la Ley 2/1981, de regulación del mercado hipotecario; por las regulaciones posteriores de desarrollo o modificación de las normas citadas por la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los fondos de titulización de activos y en las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación, así como y por lo dispuesto en la propia escritura de constitución del Fondo.

e) Régimen de tributación

El Fondo se encuentra sometido al tipo general del Impuesto sobre Sociedades. Se encuentra exento del concepto de "operaciones societarias", del Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados. Respecto a los rendimientos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingreso del Fondo, no existirá obligación de retener ni de ingresar a cuenta del Impuesto sobre Sociedades. La gestión del Fondo se encuentra sujeta, pero exenta, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

f) Fondo de reserva

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, dotó un Fondo de Reserva con cargo al Préstamo Subordinado, con las siguientes características.

Tendrá un importe inicial igual a 11.043.597,42 euros, pudiendo decrecer anualmente de modo tal que su importe sea igual a la cantidad inferior entre 11.043.597,42 euros y el 3,15% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias en cada Fecha de Determinación, de acuerdo al orden de prelación de pagos.

El importe de dicho Fondo de Reserva fue abonado inicialmente en la Cuenta de Tesorería, siendo objeto del Contrato de Reinversión a Tipo Garantizado y se aplicará, en cada fecha de pago, al cumplimiento de las obligaciones de pago contenidas en el orden de prelación de pagos.

- g) Régimen ordinario de prelación de pagos del Fondo a partir de la primera Fecha de Pago y hasta la última Fecha de Pago o liquidación del Fondo, incluidas.

Tanto para proceder a la distribución ordinaria de los pagos debidos por el Fondo como en el caso de procederse a su liquidación por haberse acordado la liquidación opcional o por haberse producido una alteración sustancial del equilibrio financiero u otras causas, se aplicará el régimen de prelación de pagos establecido como sigue, con independencia del momento de devengo de las obligaciones de pago o de retención que correspondan:

- 1º. Pago de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de la misma, y el resto de gastos y comisiones por servicios. En este orden sólo se atenderán en favor de BBVA y en relación al Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolver, todos ellos debidamente justificados.
- 2º. Pago de la Cantidad Neta del Contrato Swap y, en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo, el pago de la Cantidad a pagar por el Fondo que componga el pago liquidativo.
- 3º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A, por orden de vencimiento.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B, por orden de vencimiento.
- 5º. Retención de la cantidad suficiente para mantener el Fondo de Reserva en cuantía igual al mínimo entre 11.043.597,42 euros y el 3,15% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias a la Fecha de Determinación inmediatamente anterior.
- 6º. Pago de la Cantidad Devengada de Principal para Amortización de los Bonos de la Serie A y de la Serie B.
- 7º. Pago de intereses devengados del Préstamo Subordinado.
- 8º. Amortización del principal del Préstamo Subordinado en una cuantía igual a la amortización de los gastos de Constitución del Fondo y Emisión de los Bonos, en el período determinado.

- 9º. Amortización del principal del Préstamo Subordinado en una cuantía igual a la diferencia existente entre los importes de los saldos requeridos a la Fecha de Determinación anterior, y a la Fecha de Determinación en curso, del Fondo de Reserva.
- 10º. Pago en relación con el Contrato de Administración de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados.
- 11º. Pago de la remuneración variable establecida por el Contrato de Intermediación Financiera.

Cuando en un mismo orden de prelación existan débitos por diferentes conceptos y el remanente de los Fondos Disponibles no fuera suficiente para atender los importes exigibles de todos ellos, la aplicación del remanente de los Fondos Disponibles se realizará a prorrata entre los importes que sean exigibles de cada uno de ellos, procediéndose a la distribución del importe aplicado a cada concepto por el orden de vencimiento de los débitos exigibles.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo presentándose de acuerdo con principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de forma que muestren la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo.

La Circular 2/2009 entra en vigor el 31 de marzo de 2009 y establece como fecha de transición (fecha de primera aplicación) a las nuevas normas el 1 de enero de 2008.

Conforme a la Norma Transitoria Segunda de la citada Circular 2/2009 los criterios contables relativos a:

- criterios de registro y valoración de activos financieros,
- deterioro del valor de los activos financieros,
- criterios de registro y valoración de pasivos financieros,
- garantías financieras, y
- coberturas contables;

entrarán en vigor a partir del 1 de enero de 2009, registrándose los ajustes que resulten de la primera aplicación de estas normas en el ejercicio 2009.

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

No obstante, se ha optado por utilizar ya desde el ejercicio 2008 el nuevo formato de balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de flujos de ingresos y gastos reconocidos y estado de flujos de efectivo (ver Nota 16).

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

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

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

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

c) Comparación de la información

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

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

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

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

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

a) Empresa en funcionamiento

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

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

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

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

c) Corriente y no corriente

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

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

d) Derechos de Crédito

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

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

e) Intereses y gastos devengados no vencidos

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

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

f) Gastos de constitución en transición

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

De acuerdo con la posibilidad incluida en la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009, estos gastos se amortizan en su periodo residual según la normativa anterior.

g) Pasivos financieros

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

El Préstamo Subordinado está registrado por el saldo vivo.

Las condiciones de amortización de los Bonos de Titulización y del Préstamo Subordinado, se exponen en las Nota 9 de la memoria.

h) Ajustes por periodificación

Corresponden, principalmente, a la periodificación realizada de las comisiones devengadas por terceros, registrándose por su valor real en función de cada uno de los contratos suscritos, todos ellos en relación con la administración financiera y operativa del Fondo.

i) Impuesto sobre Sociedades

El gasto, en su caso, por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el resultado económico, corregido por las diferencias permanentes de acuerdo con los criterios fiscales.

j) Contrato de permuta financiera

El contrato de permuta financiera suscrito por el Fondo tiene carácter de cobertura del riesgo de tipo de interés al que está expuesto la estructura del Fondo. Los resultados obtenidos de este contrato se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias de manera simétrica a los resultados obtenidos por los elementos cubiertos.

Los intereses devengados no vencidos correspondientes a este contrato se registran en el epígrafe "Ajustes por periodificaciones- Otros" del activo y pasivo del balance de situación.

4. ACTIVOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO

A 31 de diciembre de 2008 este epígrafe está constituido únicamente por Derechos de Crédito a largo plazo.

La cartera inicial de Derechos de Crédito estaba compuesta por Participaciones Hipotecarias por un valor de 1.051.773 miles de euros.

El movimiento de las Participaciones Hipotecarias es el siguiente:

	Saldo inicial	Amortización	Traspaso a activo corriente	Saldo final
Derechos de Crédito	131.317	(11.134)	(22.908)	97.275
	<u>131.317</u>	<u>(11.134)</u>	<u>(22.908)</u>	<u>97.275</u>

5. ACTIVOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO

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

	Miles de euros
Deudores y otras cuentas a cobrar	3.238
Derechos de Crédito	<u>22.927</u>
	<u>26.165</u>

5.1 Derechos de Crédito

A 31 de diciembre de 2008 se encuentra registrado un importe de 22.908 miles de euros que corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en 2009. Este importe está minorado de los "Activos financieros a largo plazo".

Durante 2008 se han devengado intereses de los Derechos de Crédito por importe de 7.942 miles de euros, de los que 19 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento estando registrados en el epígrafe "Intereses y gastos devengados no vencidos" de este epígrafe del balance de situación.

5.2. Deudores y cuentas a cobrar.

En este epígrafe se encuentran registrados 2.869 miles de euros en concepto de principal e intereses pendientes de liquidar por parte del Administrador.

Adicionalmente existen cuotas impagadas de principal e intereses de los Derechos de Crédito por importe de 355 miles de euros, de los cuales 249 miles corresponden a principal y 106 a intereses.

Asimismo este epígrafe recoge una partida de gastos anticipados de las Participaciones Hipotecarias por importe de 14 miles de euros.

6. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE ACTIVO

En este epígrafe se encuentra registrada la periodificación de intereses a cobrar por el Fondo por importe de 731 miles de euros en virtud del contrato de permuta financiera (Nota 12).

7. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LIQUIDOS EQUIVALENTES

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Cuenta de tesorería	8.722
Intereses devengados no vencidos	<u>60</u>
	<u>8.782</u>

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, y Argentaria (actualmente BBVA) celebraron un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado, en virtud del cual ésta garantizará una rentabilidad a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta corriente financiera, denominada Cuenta de Tesorería en la cual son depositadas todas las cantidades que recibe el Fondo.

BBVA abona un tipo de interés garantizado igual al tipo EURIBOR a seis meses, y su determinación y liquidación es semestral.

Durante 2008 se han devengado intereses por 183 miles de euros procedentes de la cuenta de tesorería, de los que 60 se encuentran pendientes de vencimiento.

8. GASTOS DE CONSTITUCIÓN EN TRANSICIÓN

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

	Miles de euros
Saldo inicial	56
Adiciones	-
Amortizaciones	<u>(12)</u>
Saldo final	<u><u>44</u></u>

9. PASIVOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO

9.1. Obligaciones y Otros valores negociables

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos por un valor total de 1.051.771 miles de euros, integrados por 7.000 Bonos de 150.253,03 euros de valor nominal cada uno, divididos en dos series, que tienen las siguientes características:

Concepto	A	B
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	1.015.410	36.361
Importe nominal unitario (miles de euros)	150	150
Número de Bonos	6.758	242
Tipo de interés nominal	Euribor 6m + 0,20%	Euribor 6m + 0,48%
Periodicidad de pago	Semestral	Semestral
Fechas de pago de intereses y amortización	16 de mayo y 16 de noviembre de cada año o, en su caso el siguiente Día Hábil	
Calificaciones		
Iniciales: Moody's	Aaa	A2
Actuales: Moody's	Aaa	A2

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

	Miles de euros		
	A	B	TOTAL
Saldo inicial	155.174	10.707	165.881
Amortización	(39.523)	(189)	(39.712)
Saldo final	115.651	10.518	126.169

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

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

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

1. Hasta la primera Fecha de Pago (incluida), en la que el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie B sea igual o mayor al 6,90% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie A, los Fondos Disponibles para Amortización serán utilizados en su totalidad para la Amortización de los Bonos de la Serie A.
2. A partir de la Fecha de Pago, posterior a aquella en que la relación anterior resultare igual o mayor al 6,90%, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán a la amortización de ambas series A y B, proporcionalmente entre las mismas, de modo tal que dicha relación entre Saldos de Principal Pendientes de Pago de Bonos de ambas Series se mantenga en el 6,90% o porcentaje superior más próximo posible.
3. En el momento en el cual el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie B alcance la cifra de 10.517.711,83 euros (1.750.000.000 pesetas), cesará la amortización de los Bonos de la citada Serie, destinándose la totalidad de los Fondos Disponibles por este concepto a la de los Bonos de la Serie A, hasta su total amortización.
4. Y una vez que haya tenido lugar la total amortización de los Bonos de la Serie A, dará comienzo nuevamente la amortización de los Bonos de la Serie B hasta su completa amortización.

En cualquier caso, la Amortización de los Bonos de la Serie B no tendrá lugar si se produjeran, en la correspondiente Fecha de Determinación, cualquiera de las dos circunstancias siguientes:

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

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

Durante 2008 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 7.508 miles de euros, de los que 715 se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en la rúbrica de "Intereses y gastos devengados no vencidos" del epígrafe de "Obligaciones y otros valores negociables" en Pasivos financieros a corto plazo del balance de situación (Nota 10).

9.2. Deudas con entidades de crédito

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con Argentaria (actualmente BBVA) por un importe de 11.701.705,67 euros, un contrato de préstamo subordinado destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, a financiar parcialmente la suscripción de las Participaciones Hipotecarias y a dotar el Fondo de Reserva que se aplicará en cada Fecha de Pago, junto al resto de los Fondos Disponibles.

El tipo de interés es igual al tipo EURIBOR a seis meses, más un margen del 1,00%. Intereses que se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el orden de prelación de pagos.

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

	Miles de euros
Saldo inicial	5.284
Adiciones	-
Amortización	<u>(1.263)</u>
Saldo final	<u>4.021</u>

Durante 2008 se han devengado intereses de los préstamos por importe de 277 miles de euros, los que 27 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en la rúbrica de "Intereses y gastos devengados no vencidos" del epígrafe de "Deudas con Entidades de Crédito" en Pasivos financieros a corto plazo del balance de situación (Nota 10).

10. PASIVOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO

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

	Miles de euros
Acreeedores y cuentas a pagar	681
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	715
Intereses devengados no vencidos	715
Deudas con Entidades de Crédito	27
Intereses devengados no vencidos	27
	<u>1.423</u>

11. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE PASIVO

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

	Miles de euros
Comisiones	
Sociedad Gestora	5
Administrador	2
Agente financiero	-
Variable - realizada	526
Variable - no realizada	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas	-
Otras comisiones	-
Otros	

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



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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, remunera a BBVA por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

La remuneración a BBVA consiste en una comisión anual variable y subordinada igual a la diferencia entre los ingresos y gastos devengados anualmente de acuerdo con la contabilidad del Fondo, minorada, en su caso por el importe correspondiente a bases impositivas negativas de ejercicios anteriores, que pueda ser compensado para corregir el resultado contable del ejercicio a efectos de la liquidación anual del Impuesto sobre Sociedades. Comisión que se abonará en la medida de que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el orden de prelación de pagos del Fondo.

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión periódica igual al 0,023% anual, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos entre los días 16 de febrero, 16 de mayo, 16 de agosto y 16 de noviembre de cada año, hasta la extinción del Fondo, y se pagará trimestralmente en cada una de las citadas fechas de pago, calculándose sobre la suma de los Saldos de Principal Pendientes de Pago de ambas Series de Bonos en la fecha de pago anterior a la fecha de pago en curso. La comisión devengada desde la fecha de constitución del Fondo hasta la primera fecha de pago, se ajustará proporcionalmente a los días transcurridos entre ambas fechas, calculándose sobre el importe nominal de los Bonos emitidos.

Si en una Fecha de Pago el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para satisfacer la comisión citada, la cantidad debida generará un interés igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos, que se abonará en la siguiente Fecha de Pago, de conformidad con el Orden de Prolación de Pagos.

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo satisfará al mismo una comisión de 751,27 euros, impuestos excluidos en su caso, durante la vigencia del contrato, que se pagará en cada Fecha de Pago de los Bonos, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y una vez haya atendido a las obligaciones de pago, según el orden de prelación de pagos del Fondo.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

BBVA, como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos Hipotecarios Participados y el depósito de las Participaciones Hipotecarias, tendrá derecho a recibir por períodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el período de vigencia del Contrato, una comisión de administración subordinada igual al 0,01% anual, IVA incluido, sobre el Saldo Vivo medio diario de las Participaciones Hipotecarias durante cada Período de Determinación, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y una vez haya atendido a las obligaciones de pago, según el orden de prelación de pagos del Fondo.

12. CONTRATO DE PERMUTA FINANCIERA

Contrato suscrito con Argentaria (actualmente BBVA) cuyo Principal Nocial será, para cada fecha de liquidación semestral, la media del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias al inicio del primer día de cada uno de los seis meses anteriores al mes correspondiente a cada fecha de liquidación, para los pagos a realizar por el Fondo, y la suma del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de cada una de las Series en la Fecha de Determinación anterior a la fecha de liquidación en curso, para los pagos a realizar por BBVA.

En virtud del citado contrato de Swap, el Fondo realizará pagos a BBVA calculados sobre el tipo de interés anual medio ponderado de las Participaciones Hipotecarias y, como contrapartida, BBVA realizará pagos al Fondo calculados sobre el tipo de interés nominal medio ponderado de los Bonos, Series A y B

El tipo de interés a pagar por el Fondo (Parte A), será igual al tipo de interés anual medio de los tipos de interés anuales medios ponderados aplicables a las Participaciones Hipotecarias en el primer día de cada uno de los seis meses anteriores al mes correspondiente a cada fecha de liquidación semestral, ponderados por el saldo conjunto del principal pendiente de amortización de las Participaciones Hipotecarias, menos un margen del 0,60%, constituyendo éste el margen de seguridad del Fondo.

El tipo de interés a pagar por BBVA (Parte B), será igual al tipo de interés nominal medio de los tipos de interés nominales anuales aplicables a cada serie de Bonos en el último Período de Devengo de Interés, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de Pago de cada una de las Series de Bonos en relación al Saldo de Principal Pendiente de Pago agregado en la fecha de liquidación semestral anterior a cada fecha de liquidación en curso.

Al 31 de diciembre de 2008 existían intereses devengados no vencidos por el contrato de permuta financiera por importe de 731 y 851 miles de euros, a cobrar y a pagar respectivamente, registrados en los epígrafes de "Ajustes por periodificaciones" (Notas 6 y 11).

13. SITUACIÓN FISCAL

El resultado económico del ejercicio es cero y coincide con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, todo ello de acuerdo con el propio funcionamiento del Fondo que debe carecer de valor patrimonial.

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

El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeta su actividad en los cuatro últimos ejercicios. En opinión de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo no existen contingencias fiscales en los impuestos abiertos a inspección.

14. OTRA INFORMACIÓN

Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, no tiene activos, ni ha incurrido en gastos destinados a la minimización del impacto medioambiental y a la protección y mejora del medio ambiente. Asimismo, no existen provisiones para riesgos y gastos, ni contingencias relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente.

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2008 han sido de 2 miles de euros.

15. HECHOS POSTERIORES

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, y desde el 31 de diciembre de 2008, no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en las cuentas anuales.

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

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

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

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

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

Balance de situación al 31 de diciembre de 2007

	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
ACTIVO	
INMOVILIZADO	
Gastos emisión de bonos	56
Inmovilizaciones financieras	
Participaciones Hipotecarias	<u>131.317</u>
	131.373
ACTIVO CIRCULANTE	
Deudores	
Participaciones Hipotecarias	27.024
Deudores Amortización e Intereses Vencidos	362
Principales cobrados pdtes. de liquidación	2.601
Intereses cobrados pdtes. de liquidación	659
Otros deudores	<u>21</u>
	30.667
Tesorería	11.432
Ajustes por periodificaciones	<u>1.113</u>
	174.585
TOTAL ACTIVO	<u>174.585</u>
	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
PASIVO	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización	165.881
Entidades de crédito	
Préstamo Subordinado	<u>5.284</u>
	171.165
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Administraciones Públicas	763
Otros acreedores	609
Ajustes por periodificaciones	<u>2.048</u>
	3.420
TOTAL PASIVO	<u>174.585</u>

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

	Miles de euros
	<u>2007</u>
Ingresos financieros	
Intereses de las Participaciones Hipotecarias	8.944
Intereses de Entidades de Crédito	900
Intereses de las permutas financieras	<u>527</u>
	<u>10.371</u>
Gastos financieros	
Intereses de los Bonos de Titulización	(8.492)
Intereses de Entidades de Crédito	<u>(320)</u>
	<u>(8.812)</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u>1.559</u>
Dotaciones para amortización del inmovilizado	
Gastos de emisión	(15)
Dotaciones para provisión por insolvencia	
Provisión de insolvencias	-
Otros gastos de explotación	(1.544)
Servicios exteriores	(9)
Margen de intermediación financiera	(1.482)
Comisión de administración	(18)
Comisión de la Sociedad Gestora	(33)
Comisión del agente financiero	-
Otros	<u>(2)</u>
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u>-</u>
BENEFICIO (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>

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

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

- Cambios en normas de registro y valoración

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

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

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

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

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2007

MODELO DE BALANCE SEGÚN NORMATIVA ANTERIOR	Normativa anterior	Reclasificaciones	Normativa actual	MODELO DE BALANCE SEGÚN NORMATIVA ACTUAL
INMOVILIZADO				ACTIVO NO CORRIENTE
Gastos emisión de bonos	56	131.317 (56)	131.317	I. Activos financieros a largo plazo
Inmovilizaciones financieras				1. Valores representativos de deuda
Participaciones Hipotecarias	131.317	(131.317)	-	2. Derechos de crédito
				Participaciones Hipotecarias
				3. Derivados
				4. Otros activos financieros
				Otros
				II. Activos por impuesto diferido
				III. Otros activos no corrientes
ACTIVO CIRCULANTE				ACTIVO CORRIENTE
Deudores				IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta
Participaciones Hipotecarias	27.024	(27.024)	-	V. Activos financieros a corto plazo
Deudores amortización e intereses vencidos	362	3.281	3.643	1. Deudores y otras cuentas a cobrar
Principales cobrados ptes de liquidación	2.601	(2.601)	-	2. Valores representativos de deuda
Intereses cobrados pendientes de liquidación	659	(659)	-	3. Derechos de crédito
Otros Deudores	21	27.003	27.024	Participaciones Hipotecarias
				Activos Dudosos
				Corrección de valor por deterioro de activos
				Intereses y gastos devengados no vencidos
				4. Derivados
				5. Otros activos financieros
Tesorería	11.432	(11.432)	-	VI. Ajustes por periodificaciones
Ajustes por Periodificaciones	1.113	(1.113)	-	1. Comisiones
				2. Otros
				VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes
				1. Tesorería
				2. Otros activos líquidos equivalentes
TOTAL ACTIVO	174.585	(56)	174.529	TOTAL ACTIVO
				PASIVO
				A) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS
				DIRECTAMENTE EN EL BALANCE
				I. Activos financieros disponibles para la venta
				II. Coberturas de flujos de efectivo
				III. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos
				IV. Gastos de constitución en transición
				B) PASIVO NO CORRIENTE
				V. Provisiones a largo plazo
				VI. Pasivos financieros a largo plazo
				1. Obligaciones y otros valores negociables
				2. Deudas con entidades de crédito
				Préstamo Subordinado
				3. Derivados
				4. Otros pasivos financieros
				VII. Pasivos por impuesto diferido
				C) PASIVO CORRIENTE
				VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta
				IX. Provisiones a corto plazo
				X. Pasivos financieros a corto plazo
				1. Acreedores y otras cuentas a pagar
				2. Obligaciones y otros valores negociables
				Serías subordinadas
				Intereses y gastos devengados no vencidos
				3. Deudas con entidades de crédito
				Préstamo Subordinado
				Intereses y gastos devengados no vencidos
				4. Derivados
				Derivados de Cobertura
				5. Otros pasivos financieros
				XI. Ajustes por periodificaciones
				1. Comisiones
				2. Otros
TOTAL PASIVO	174.585	(56)	(174.529)	TOTAL PASIVO

HIPOTECARIO 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

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

Hipotecario 2 Fondo de Titulización Hipotecaria se constituyó mediante escritura pública otorgada el 4 de diciembre de 1998 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 25.780 participaciones hipotecarias por un importe total de 1.051.772.963,39 euros (175.000.296.287 pesetas), emitidas en esa misma fecha por Argentaria, Caja Postal y Banco Hipotecario, S.A. (en adelante Argentaria), actualmente Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante BBVA).

Asimismo, con fecha 9 de diciembre de 1998 se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización Hipotecaria por un importe nominal total de 1.051.771.182,67 euros (175.000.000.000 pesetas) integrados por 6.758 Bonos de la Serie A y 242 Bonos de la Serie B, representados en anotaciones en cuenta de 150.253,03 euros (25.000.000 pesetas) de valor unitario.

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

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

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las participaciones hipotecarias que agrupa. Asimismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe de las participaciones hipotecarias pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos.

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

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

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

La Sociedad Gestora con el objeto de aumentar la seguridad y regularidad del servicio financiero de los Bonos y neutralizar las diferencias de tipo de interés entre éstos y las participaciones hipotecarias, suscribió a la constitución del Fondo los contratos que a continuación se enumeran con las Entidades que se indican:

- Reversión a Tipo Garantizado
- Préstamo Subordinado
- Permuta Financiera de Intereses
- Intermediación Financiera
- Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados
- Depósito de las Participaciones Hipotecarias
- Aseguramiento de la Colocación de los Bonos (Director)
- Agencia de Pagos de los Bonos

Argentaria*
 Argentaria*
 Argentaria*
 Argentaria*
 Argentaria*
 Argentaria*
 Argentaria* y Banco de Negocios Argentaria, S.A.*
 Banco de Negocios Argentaria, S.A.*

* (Actualmente BBVA)

1. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS

Las 25.780 participaciones hipotecarias que se agrupan en el Fondo se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los préstamos hipotecarios participados cuyos capitales pendientes a la fecha de emisión ascendían a 1.051.772.963,39 euros (175.000.296.287 pesetas). Están representadas en títulos nominativos y participan del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de los préstamos hipotecarios participados.

1) Movimientos de la cartera de participaciones.

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

	Participaciones vivas	Amortización Principal		Principal Pendiente amortizar	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
1998-04.12	25.780			1.051.772.963,39	100,00
1998	25.605	4.270.352,52	12.063.084,27	1.035.439.526,60	98,45
1999	23.658	50.876.214,04	90.297.444,24	894.265.868,32	85,02
2000	22.035	50.057.926,28	67.129.319,78	777.078.622,26	73,88
2001	19.957	48.085.714,78	75.875.733,99	653.117.173,49	62,10
2002	17.788	45.789.363,86	66.586.853,07	540.740.956,56	51,41
2003	15.695	43.271.124,00	60.250.979,62	437.218.852,94	41,57
2004	13.691	40.507.326,94	48.073.582,58	348.637.943,42	33,15
2005	11.714	37.489.995,68	39.891.143,89	271.256.803,85	25,79
2006	9.915	33.608.183,00	29.934.702,26	207.513.918,59	19,73
2007	8.208	29.253.880,59	19.918.827,05	158.341.210,95	15,05
2008	5.987	25.642.312,93	12.515.477,26	120.183.420,76	11,43
Total		409.052.394,62	522.537.148,01		

Importes en euros

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



2) Morosidad.

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

Antigüedad Deuda	Número préstamos	Importe Impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total	Valor Tasación Inmuebla	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinarios y otros	Total				
Hasta 1 mes	454	116.214,47	45.466,04	181.680,51	9.052.291,89	9.213.972,40	33.336.144,58	27,64
De 1 a 2 meses	61	24.182,89	10.139,64	34.322,33	1.416.117,12	1.450.439,45	4.571.812,94	31,73
De 2 a 3 meses	24	20.120,50	5.452,34	25.572,84	413.326,55	438.899,39	1.701.581,76	25,79
De 3 a 6 meses	5	3.991,58	546,61	4.538,19	58.794,16	63.332,35	235.906,95	26,85
De 6 a 12 meses	5	6.145,49	3.203,38	9.348,87	73.494,40	82.843,27	198.690,59	41,69
Más de 12 meses	28	77.884,58	40.937,23	118.821,81	311.987,16	430.808,97	1.993.389,85	21,61
Totales	577	248.539,31	105.745,24	354.284,55	11.326.011,28	11.680.295,83	42.037.526,47	27,79

Importes en euros

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

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

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

Índice Referencia	Número	%	Principal Pendiente	%	% Tipo Interés Nominal	Margen s/índice referencia
EURIBOR a 1 año	84	1,20	1.642.345,44	1,37	5,71	0,81%
MIBOR a 1 año	5.999	85,86	101.998.416,05	84,87	5,98	1,03%
M. Hipotecario Conjunto Entidades	904	12,94	16.542.659,27	13,76	5,98	0,12%
Total	6.987	100,0	120.183.420,76	100,0	5,98	0,90%

Importes en euros

Medias ponderadas por principal pendiente

Tipo de interés nominal.

La distribución por intervalos de los tipos de interés nominales aplicables a los préstamos hipotecarios participados es la siguiente:

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
3,50-3,99	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	71.966,64	0,01
4,00-4,49	-	-	-	-	1	0,01	19.483,51	0,01	36	0,14	1.698.031,16	0,18
4,50-4,99	1	0,01	14.097,11	0,01	926	11,31	20.094.812,52	12,69	2.174	8,43	108.617.521,46	10,33
5,00-5,49	790	11,31	14.843.150,01	12,35	3.336	40,64	67.309.511,54	42,51	9.527	36,96	424.977.051,26	40,40
5,50-5,99	2.360	34,06	40.362.258,72	33,58	3.479	42,39	64.368.273,28	40,65	9.106	35,32	341.602.251,17	32,48
6,00-6,49	2.850	40,79	51.604.180,88	42,94	407	4,96	5.795.964,30	3,66	3.979	15,43	142.143.862,60	13,51
6,50-6,99	897	12,84	12.490.557,38	10,39	57	0,69	753.165,80	0,48	742	2,68	25.458.724,41	2,42
7,00-7,49	68	0,97	854.109,85	0,71	-	-	-	-	202	0,78	6.707.410,46	0,64
7,50-7,99	1	0,01	15.086,81	0,01	-	-	-	-	9	0,03	156.123,08	0,01
8,00-8,49	-	-	-	-	-	-	-	-	3	0,01	77.251,73	0,01
8,50-8,99	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	62.969,42	0,01
Total	6.987	100,0	120.183.420,76	100,0	8.208	100,0	158.341.210,95	100,0	25.780	100,0	1.051.772.963,39	100,0
% Tipo interés nominal:												
Mínimo			4,90%				4,46%				3,75%	
Máximo			7,53%				8,89%				8,75%	
Medio ponderado por principal pendiente			5,98%				5,41%				5,42%	
Importes en euros												

Principal Pendiente/Valor de Tasación.

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

Intervalo	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
00,01-10,00	1.674	23,98	7.319.348,32	6,09	1.615	19,68	8.194.433,22	5,18	60	0,23	967.413,85	0,09
10,01-20,00	1.864	26,66	22.753.921,07	18,93	1.797	21,69	22.378.349,08	14,13	839	3,28	16.205.176,73	1,54
20,01-30,00	1.485	21,25	27.663.249,72	23,02	1.918	23,34	36.453.409,33	23,01	1.950	7,56	46.854.741,64	4,45
30,01-40,00	588	8,42	15.947.459,70	13,27	1.195	14,56	31.333.463,07	19,79	2.895	11,23	86.785.551,83	8,25
40,01-50,00	750	10,73	23.030.017,83	19,16	874	10,65	28.258.321,80	17,85	3.557	13,80	127.318.187,26	12,11
50,01-60,00	611	8,74	22.794.450,65	18,97	763	9,30	29.697.443,77	18,78	4.164	16,15	173.491.287,54	16,50
60,01-70,00	15	0,21	874.973,47	0,58	48	0,58	2.025.790,68	1,28	5.322	20,84	251.149.360,58	23,88
70,01-80,00	-	-	-	-	-	-	-	-	6.993	27,13	349.001.243,98	33,18
Total	6.987	100,0	120.183.420,76	100,0	8.208	100,0	158.341.210,95	100,0	25.780	100,0	1.051.772.963,39	100,0
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:												
Mínimo			0,01%				0,03%				5,42%	
Máximo			62,50%				64,85%				79,98%	
Medio ponderado por principal pendiente			32,89%				34,62%				59,35%	
Importes en euros												



Localización geográfica.

La distribución geográfica según la provincia y región donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria se presenta en el siguiente cuadro:

Región/ Provincia	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	1.702	24,36	24.874.626,87	20,70	1.998	24,33	33.387.341,08	21,09	5.983	23,21	216.729.908,19	20,61
Aragón	103	1,47	1.803.924,08	1,33	123	1,50	2.204.510,19	1,39	385	1,49	14.400.883,80	1,37
Asturias	107	1,53	1.893.327,52	1,58	126	1,54	2.459.902,91	1,55	381	1,48	14.878.730,28	1,41
Baleares	275	3,94	4.812.036,56	3,84	308	3,75	5.988.888,73	3,78	1.094	4,24	42.353.643,41	4,03
Canarias	597	8,54	11.066.571,39	9,21	717	8,74	14.258.351,46	9,00	2.014	7,81	81.417.775,11	7,74
Cantabria	71	1,02	1.493.354,54	1,24	96	1,17	1.899.674,58	1,20	318	1,23	12.110.902,41	1,15
Cataluña	437	6,25	10.272.308,72	8,55	454	5,53	8.331.612,56	5,26	1.785	8,92	84.288.175,22	8,01
País Vasco	87	1,25	2.082.810,62	1,73	101	1,23	2.573.156,22	1,63	356	1,38	15.021.250,20	1,43
Extremadura	214	3,06	2.329.218,35	1,94	258	3,14	3.418.473,40	2,16	854	2,54	23.446.947,85	2,23
Galicia	253	3,62	8.387.361,19	5,31	282	3,44	7.689.145,37	4,86	758	2,94	35.406.759,45	3,37
Castilla-León	383	5,48	6.079.852,62	5,06	454	5,53	8.331.612,56	5,26	1.325	5,14	53.708.753,89	5,11
Madrid	1.402	20,07	27.080.873,25	22,53	1.643	20,02	36.626.252,56	23,13	6.029	23,39	289.850.482,49	27,54
Castilla La Mancha	334	4,78	5.332.319,98	4,44	402	4,90	7.078.421,96	4,47	1.098	4,26	42.427.596,16	4,03
Murcia	183	2,62	2.224.092,09	1,85	215	2,62	2.991.729,98	1,89	683	2,65	23.002.879,23	2,19
Navarra	48	0,69	644.042,35	0,54	56	0,68	882.631,17	0,54	173	0,67	6.522.510,37	0,62
La Rioja	83	1,19	1.204.493,62	1,00	98	1,19	1.640.781,81	1,04	280	1,09	10.263.848,42	0,98
Comunidad Valenciana	708	10,13	11.002.207,01	9,15	837	10,20	14.381.786,31	9,08	2.466	9,57	86.161.937,11	8,19
Total	6.987	100,0	120.183.420,76	100,0	8.208	100,0	158.341.210,95	100,0	25.780	100,0	1.051.772.963,39	100,0

Importes en euros

4) Tasa de amortización anticipada.

La evolución a lo largo del ejercicio de la tasa mensual de amortización anticipada y la tasa anual equivalente, además del valor promedio de dichas tasas con datos agregados móviles anuales, es la siguiente:

	Principal Pendiente (1)	% sobre inicial	Amortizac. Anticipada Principal (2)	Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual
1998-04.12	1.051.772,96	100,00					
1998	1.035.439,53	98,45	12.063,08				
1999	894.265,87	85,02	90.297,45	0,78	8,93	0,81	9,32
2000	777.078,62	73,88	67.129,32	0,67	7,72	0,74	8,54
2001	653.117,17	62,10	75.875,73	0,88	10,07	0,79	9,03
2002	540.740,96	51,41	56.881,55	0,79	9,07	0,78	9,01
2003	437.218,85	41,57	46.240,43	0,79	9,04	0,78	9,02
2004	348.837,94	33,15	35.183,94	0,79	9,09	0,78	9,01
2005	271.258,80	25,79	30.986,80	0,73	8,44	0,78	8,92
2006	207.513,92	19,73	22.924,27	0,79	9,13	0,79	9,04
2007	158.341,21	15,05	19.918,83	0,68	7,85	0,79	9,10
2008	120.183,42	11,43	9.127,41	6,43	0,54	6,32	0,77

Importes en miles de euros

(1) Saldo de fin de mes

(2) Amortización de principal realizada menos amortización de principal esperada al inicio del mes

2. BONOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Los Bonos de Titulización Hipotecaria se emitieron por un importe nominal total de 1.051.771.182,67 euros (175.000.000.000 pesetas), integrados por 6.758 Bonos de la Serie A y 242 Bonos de la Serie B, representados en anotaciones en cuenta de 150.253,03 euros (25.000.000 pesetas), con una calificación otorgada por Moody's Investors Service España, S.A. según el siguiente detalle:

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

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

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

Movimientos.

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

Emisión : Bonos Serie A
Código ISIN : ES0345791000
Número : 6.758 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				179.732.524,16	0,00	133.139,85	899.759.147,50	88,61%	17.113,17	115.650.802,86	11,39%
18.05.2009	4,5716%	390,10	319,88								
17.11.2008	5,1495%	517,46	424,32	3.496.894,68	0,00	2.712,61	18.331.818,38	1,81%	17.113,17	115.650.802,86	11,39%
16.05.2008	4,8540%	554,76	454,90	3.748.068,08	0,00	3.135,73	21.181.263,34	2,08%	19.625,78	133.962.621,24	13,19%
16.11.2007	4,4208%	564,05	478,92	3.947.009,90	0,00	3.247,08	21.943.766,64	2,16%	22.961,51	155.173.884,58	15,28%
16.05.2007	3,9907%	598,32	490,62	4.043.446,56	0,00	4.025,72	27.205.615,76	2,68%	26.208,59	177.117.851,22	17,44%
16.11.2006	3,3114%	573,74	487,68	3.877.334,82	0,00	4.135,76	27.949.466,08	2,75%	30.234,31	204.323.466,98	20,12%
16.05.2006	2,7132%	530,96	451,32	3.588.227,68	0,00	5.083,68	34.422.954,28	3,39%	34.370,07	232.272.933,06	22,67%
16.11.2005	2,3778%	535,54	455,21	3.619.179,32	0,00	5.217,77	35.261.689,66	3,47%	39.463,73	266.695.887,34	26,26%
16.05.2005	2,4445%	609,47	518,05	4.118.798,26	0,00	5.596,14	37.818.714,12	3,72%	44.681,50	301.957.577,00	29,74%
16.11.2004	2,3657%	674,30	573,16	4.556.919,40	0,00	6.096,23	41.198.322,34	4,06%	50.277,64	339.776.291,12	33,46%
17.05.2004	2,4810%	782,01	664,71	5.284.823,68	0,00	6.638,82	46.217.421,36	4,55%	56.373,87	380.974.613,46	37,52%
17.11.2003	2,5621%	910,88	774,25	6.155.727,04	0,00	6.930,88	46.838.887,04	4,61%	63.212,79	427.192.034,82	42,07%
16.05.2003	3,2556%	1.237,31	1.051,71	8.361.740,98	0,00	7.353,74	49.696.574,92	4,89%	70.143,67	474.030.921,86	46,68%
18.11.2002	3,8227%	1.711,53	1.403,45	11.568.519,74	0,00	8.123,41	54.898.004,76	5,41%	77.497,41	523.727.496,78	51,58%
16.05.2002	3,4482%	1.619,55	1.328,03	10.944.918,90	0,00	9.053,41	61.453.264,76	6,05%	85.620,82	578.625.501,56	56,98%
16.11.2001	4,7328%	2.464,06	2.020,55	16.652.252,64	0,00	6.584,56	57.879.296,46	5,70%	94.714,23	640.078.766,34	63,04%
18.05.2001	5,3990%	3.025,25	2.480,71	20.444.639,50	0,00	9.717,15	65.668.499,70	6,47%	103.278,79	697.958.062,82	68,74%
25.04.2001											
REDEMOMINACIÓN EURO											
16.11.2000	4,7825%	2.926,65	2.399,85	19.778.300,70	0,00	8.396,223	56.741.676,66	5,59%	112.995,943	763.626.582,794	75,20%
16.05.2000	3,7068%	2.412,85	1.978,54	16.306.040,30	0,00	9.150,680	61.840.293,71	6,09%	121.392,166	820.368.257,828	80,79%
16.11.1999	2,8328%	1.988,23	1.631,17	13.443.216,34	0,00	9.515,945	64.308.755,30	6,33%	130.542,848	882.208.553,268	86,89%
17.05.1999	3,5714%	2.337,58	1.916,81	15.787.365,64	0,00	10.194,235	68.892.640,75	6,78%	140.058,791	946.517.309,576	93,22%
09.12.1998									150.253,026	1.015.408.850,356	100,00%

Emisión : Bonos Serie B
 Código ISIN : ES0345791018
 Número : 242 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				10.301.744,36	0,00	106.791,41	25.843.520,28	71,07%	43.461,62	10.517.712,04	28,93%
16.05.2009	4,8555%	1.052,25	862,84			0,00	0,00	0,00%	43.461,62	10.517.712,04	28,93%
17.11.2008	5,4334%	1.196,90	981,46	289.648,80	0,00	0,00	189.267,56	0,52%	43.461,62	10.517.712,04	28,93%
18.05.2008	5,1293%	1.131,59	927,90	273.844,78	0,00	762,16	1.514.116,98	4,16%	44.243,80	10.706.899,60	29,45%
16.11.2007	4,7044%	1.197,64	982,06	289.828,88	0,00	6.256,69	1.977.201,26	5,16%	50.500,49	12.221.116,58	33,61%
16.05.2007	4,2746%	1.234,90	1.012,62	298.845,80	0,00	7.757,03	1.928.514,94	5,30%	58.257,52	14.098.319,84	38,77%
16.11.2006	3,5953%	1.200,31	1.020,26	290.475,02	0,00	7.969,07	2.375.181,60	6,53%	66.228,59	16.026.834,78	44,08%
16.05.2006	2,9971%	1.130,15	960,83	273.496,30	0,00	9.814,80	2.433.058,32	6,69%	76.041,39	18.402.016,38	50,61%
16.11.2005	2,6615%	1.155,13	981,88	279.541,46	0,00	10.053,96	2.608.490,64	7,16%	88.095,35	20.835.074,70	57,30%
16.05.2005	2,7284%	1.310,75	1.114,14	317.201,50	0,00	10.783,02	2.842.684,46	7,82%	96.878,37	23.444.565,54	64,48%
18.11.2004	2,6686%	1.453,90	1.235,82	351.843,80	0,00	11.746,63	3.189.000,98	8,77%	108.625,00	28.267.250,00	72,29%
17.05.2004	2,7649%	1.679,25	1.453,90	406.378,50	0,00	13.177,69	0,00	0,00%	150.253,03	0,00	0,00%
17.11.2003	2,8460%	1.949,64	1.657,19	471.812,86	0,00	13.354,91	0,00	0,00%	150.253,03	0,00	0,00%
16.05.2003	3,5395%	2.608,11	2.216,89	631.162,62	0,00	15.095,43	0,00	0,00%	150.253,03	0,00	0,00%
16.11.2002	4,2066%	3.220,88	2.641,12	779.452,96	0,00	0,00	0,00	0,00%	150.253,03	0,00	0,00%
16.05.2002	3,7321%	2.780,75	2.280,21	872.941,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	150.253,03	0,00	0,00%
16.11.2001	5,0167%	3.799,85	3.115,88	919.563,70	0,00	0,00	0,00	0,00%	150.253,03	0,00	0,00%
16.05.2001	5,6828%	4.234,20	3.472,05	1.024.676,40	0,00	0,00	0,00	0,00%	150.253,03	0,00	0,00%
REDENOMINACIÓN EURO											
16.11.2000	5,0684%	3.837,49	3.146,74	928.672,56	0,00	0,00	0,00	0,00%	150.253,026	36.361.232,315	100,00%
16.05.2000	3,9907%	2.989,86	2.451,68	723.546,12	0,00	0,00	0,00	0,00%	150.253,026	36.361.232,315	100,00%
16.11.1999	3,1167%	2.347,88	1.925,26	568.186,96	0,00	0,00	0,00	0,00%	150.253,026	36.361.232,315	100,00%
17.05.1999	3,8553%	2.523,40	2.069,19	610.662,80	0,00	0,00	0,00	0,00%	150.253,026	36.361.232,315	100,00%
09.12.1998									150.253,026	36.361.232,315	100,00%

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

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA								
TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA								
% mensual constante	0,17%	0,34%	0,51%	0,692%	0,874%	1,060%	1,248%	
% anual equivalente		4,00%	6,00%	8,000%	10,000%	12,000%	14,000%	
BONOS SERIE A								
Sin ejercicio amortización opcional ⁽¹⁾								
Vida media años	3,24	3,01	2,81	2,63	2,47	2,33	2,20	
fecha	25/03/2012	02/01/2012	21/10/2011	17/08/2011	20/06/2011	30/04/2011	14/03/2011	
Amortización final años	9,88	9,38	8,88	8,38	7,88	7,38	6,88	
fecha	16/11/2018	16/05/2018	16/11/2017	16/05/2017	16/11/2016	16/05/2016	16/11/2015	
Con ejercicio amortización opcional ⁽¹⁾								
Vida media años	1,19	1,18	1,17	1,16	1,15	1,14	1,13	
fecha	12/03/2010	08/03/2010	04/03/2010	28/02/2010	24/02/2010	20/02/2010	16/02/2010	
Amortización final años	1,37	1,37	1,37	1,37	1,37	1,37	1,37	
fecha	16/05/2010	16/05/2010	16/05/2010	16/05/2010	16/05/2010	16/05/2010	16/05/2010	
BONOS SERIE B								
Sin ejercicio amortización opcional ⁽¹⁾								
Vida media años	11,63	11,36	10,90	10,42	9,94	9,46	8,04	
fecha	26/10/2020	15/05/2020	22/11/2019	29/05/2019	07/12/2018	22/06/2018	11/01/2018	
Amortización final años	14,38	14,38	14,38	14,38	14,38	14,38	14,38	
fecha	16/05/2023	16/05/2023	16/05/2023	16/05/2023	16/05/2023	16/05/2023	16/05/2023	
Con ejercicio amortización opcional ⁽¹⁾								
Vida media años	1,37	1,37	1,37	1,37	1,37	1,37	1,37	
fecha	15/05/2010	15/05/2010	15/05/2010	15/05/2010	15/05/2010	15/05/2010	15/05/2010	
Amortización final años	1,37	1,37	1,37	1,37	1,37	1,37	1,37	
fecha	16/05/2010	16/05/2010	16/05/2010	16/05/2010	16/05/2010	16/05/2010	16/05/2010	

⁽¹⁾ Ejercicio de amortización anticipada opcional (1) cuando el Saldo Vivo de los Préstamos Titulizados sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial.
 Hipótesis de Morosidad y fallidos de los Préstamos Titulizados 0%.

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Roberto Vicario Montoya
(Presidente)

D. Pedro María Urresti Laca
(Vicepresidente)

D. Ignacio Echevarría Soriano

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Justo de Rufino Portillo

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

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

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T., en sesión del 24 de abril de 2009, ha formulado las Cuentas Anuales e Informe de Gestión de "HIPOTECARIO 2 Fondo de Titulización Hipotecaria", correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, contenidos en las 33 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 33 y así han firmado el presente documento.

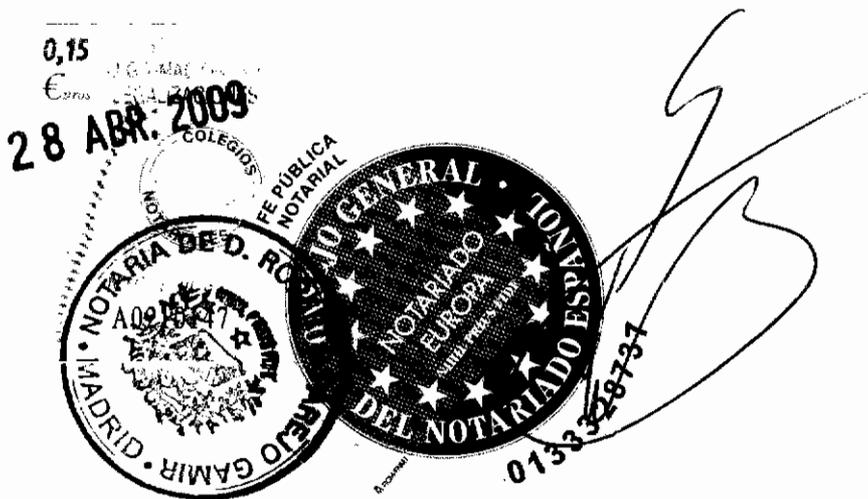
Madrid, 24 de abril de 2009

D^a. Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

YO, ROBERTO PAREJO GAMIR, NOTARIO DE MADRID Y DE
SU ILUSTRE COLEGIO,-----

DOY FE: De que la presente fotocopia, extendida en folios de
papel común, que uno y sello, es fiel y exacta reproducción de su
original, el cual he tenido a la vista y con el que he cotejado. -----

Madrid, a veintiocho de Abril de dos mil nueve.-----



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