



Informe de Auditoría

BBVA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2008

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T., Sociedad Gestora de
BBVA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

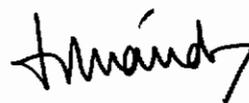
Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

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

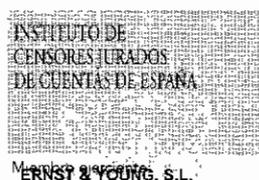
En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BBVA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones, de los ingresos y gastos reconocidos y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación de BBVA HIPOTECARIO 3 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2008. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

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



José Carlos Hernández Barrasús



27 de abril de 2009

Año 2009 Nº 01/09/06646

COPIA GRATUITA

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

Domicilio Social: Torre Picasso, 1, 28020 Madrid
Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al
Tomio 1.2749, Libro 0, Folio 2-E, Sección 2.
Hoja M-23-23, Inscripción 1.16. C.I.F. B-78970-05

**BBVA HIPOTECARIO 3
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2008**



BBVA HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2008

	Nota	Miles de euros 2008
ACTIVO		
A) ACTIVO NO CORRIENTE		521.861
I. Activos financieros a largo plazo	4	521.861
1. Valores representativos de deuda		-
2. Derechos de crédito		521.861
Certificados de Transmisión de Hipoteca		521.861
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		135.951
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta		-
V. Activos financieros a corto plazo	5	115.800
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		14.673
2. Valores representativos de deuda		-
3. Derechos de crédito		101.127
Certificados de Transmisión de Hipoteca		100.601
Corrección de valor por deterioro de activos		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		526
4. Derivados		-
5. Otros activos financieros		-
Otros		-
VI. Ajustes por periodificaciones	6	3.568
1. Comisiones		-
2. Otros		3.568
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	16.583
1. Tesorería		16.583
2. Otros activos líquidos equivalentes		-
TOTAL ACTIVO		657.812

BBVA HIPOTACARIO 3, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación al 31 de diciembre 2008

	Nota	Miles de euros <u>2008</u>
PASIVO		
A) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DIRECTAMENTE EN EL BALANCE		
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	-
B) PASIVO NO CORRIENTE		642.056
V. Provisiones a largo plazo		-
VI. Pasivos financieros a largo plazo	9	642.056
1. Obligaciones y otros valores negociables		642.056
Serie no subordinada		575.815
Series subordinadas		66.241
2. Deudas con entidades de crédito		-
Préstamo Subordinado		-
Préstamo Gastos Iniciales		-
3. Derivados		-
4. Otros pasivos financieros		-
VII. Pasivos por impuesto diferido		-
C) PASIVO CORRIENTE		15.756
VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-
IX. Provisiones a corto plazo		-
X. Pasivos financieros a corto plazo	10	3.154
1. Acreedores y otras cuentas a pagar		-
2. Obligaciones y otros valores negociables		3.154
Series subordinadas		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		3.154
3. Deudas con entidades de crédito		-
Préstamo Gastos Iniciales		-
Préstamo Subordinado		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		-
4. Derivados		-
Derivados de Cobertura		-
5. Otros pasivos financieros		-
XI. Ajustes por periodificaciones	11	12.602
1. Comisiones		12.602
Comisión sociedad gestora		908
Comisión administrador		5.400
Comisión agente financiero / pagos		14
Comisión variable-resultados no realizados		6.258
Comisión variable-resultados realizados		-
Otras comisiones		-
2. Otros		-
TOTAL PASIVO		<u>657.812</u>



BBVA HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros
	<u>2008</u>
1. Intereses y rendimientos asimilados	40.903
Valores representativos de deuda	-
Certificado de Transmisión de Hipoteca	39.538
Otros activos financieros	1.365
2. Intereses y cargas asimilados	(36.321)
Obligaciones y otros valores negociables	(36.310)
Deudas con entidades de crédito	(11)
Otros pasivos financieros	-
A) MARGEN DE INTERESES	<u>4.582</u>
3. Resultado de operaciones financieras (neto)	804
Otras	804
4. Diferencias de cambio (neto)	-
5. Otros ingresos de explotación	-
6. Otros gastos de explotación	(5.386)
Servicios exteriores	(30)
Tributos	-
Otros gastos de gestión corriente	(5.356)
Comisión de sociedad gestora	(92)
Comisión administrador	(72)
Comisión variable	(4.822)
Comisión del agente financiero / pagos	(48)
Otros gastos	(322)
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>

BBVA HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

	Miles de euros	
	2008	
1. Activos financieros disponibles para la venta	-	
1.1. Ganancias (pérdidas) por valoración	-	
1.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	
1.1.2. Efecto fiscal	-	
1.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	
1.3. Otras reclasificaciones	-	
1.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el 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	-	(322)
3.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-	(322)
3.1.2. Efecto fiscal	-	-
3.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	322
3.3. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-	
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)	-	



BBVA HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Estado de Flujos de Efectivo

Correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros	
	2008	
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		3.856
Intereses cobrados de préstamos titulizados	39.113	
Intereses pagados por bonos de titulización	(37.733)	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	1.074	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(14)	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	1.416	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		(5.059)
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	(93)	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	(75)	
Margen financiero	(4.843)	
Otras comisiones	(48)	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		(30)
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-	
Otros ingresos y gastos	(30)	
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		(1.233)
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización		-
Ingresos por emisión de bonos de titulización	-	
Gastos por emisión de bonos de titulización	-	
5 Flujos de caja por adquisición de préstamos titulizados		-
Pagos por adquisición de préstamos titulizados	-	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		(14.484)
Ingresos por amortización de préstamos titulizados	178.956	
Pagos por amortización de bonos de titulización	(193.440)	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		5.479
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	-	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	(399)	
Cobros préstamos titulizados pendientes ingreso	2.504	
Administraciones públicas – Pasivo	-	
Otros deudores y acreedores	3.374	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN		(9.005)
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES		(10.238)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO		26.752
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO		16.514
Bancos	16.514	
Inversiones financieras temporales	-	

BBVA HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

BBVA HIPOTECARIO 3, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 13 de junio de 2005, agrupando 6.795 Certificados de Transmisión de Hipoteca, por importe de 1.450.013 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 1.450.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 16 de junio de 2005.

Con fecha 10 de junio de 2005, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

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

b) Duración del Fondo

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa. Asimismo, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente (i) cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial y siempre que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos pendientes de reembolso; (ii) cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo; (iii) en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviera establecido al efecto o, en su defecto, cuatro meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora; (iv) cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Bonos emitidos o con algún crédito no subordinado o se prevea que se va a producir; (v) y cuando hubieran transcurrido 30 meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, aunque tuvieran aún débitos vencidos pendientes de cobro. Llegado el caso, el vencimiento del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (21 de noviembre de 2038).

c) Gestión del Fondo

De acuerdo con el Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992, la gestión del Fondo está encomendada de forma exclusiva a las sociedades gestoras de fondos de titulización, quienes a su vez tienen en este cometido su objeto social exclusivo.

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

d) Normativa legal

El Fondo está regulado por el Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992 sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, por la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, por la Ley 2/1981, de regulación del mercado hipotecario; por las regulaciones posteriores de desarrollo o modificación de las normas citadas por la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los fondos de titulización de activos y en las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación, así como y por lo dispuesto en la propia escritura de constitución del Fondo.

e) Régimen de tributación

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

f) Fondo de reserva

La Sociedad Gestora constituirá un Fondo de Reserva con cargo a la disposición de la totalidad del importe disponible del Crédito Subordinado correspondiente a la fecha en que se produzca esta disposición, en el caso de un descenso de la calificación de la deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada de BBVA por debajo de F1, de P-1 o de A-1+ según las escalas de calificación de Fitch, de Moody's y de S&P, respectivamente, en el plazo máximo de diez (10) Días Hábiles a contar desde el momento que tenga lugar cualquiera de dichas circunstancias, salvo que BBVA aporte a su cargo y a favor del Fondo una garantía o aval a primer requerimiento de una entidad cuya deuda a corto plazo posea una calificación mínima de F1, de P-1 y de A-1+ según las escalas de calificación antes citadas, respectivamente, que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el importe de las disposiciones que pudiera solicitar a BBVA hasta el Importe Máximo del Crédito Subordinado disponible en cada Fecha de Pago, sujeto a los términos y condiciones que fueren aprobados por la Sociedad Gestora, previa comunicación a las Agencias de Calificación, para mantener las calificaciones asignadas a cada una de las Series por las Agencias de Calificación.

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

Importe.

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

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

- (i) Veintiséis millones cien mil (26.100.000,00) euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 3,60% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) El 0,90% del importe nominal de la Emisión de Bonos.

2. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago precedente, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:

- i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
- ii) Que en la Fecha de Pago precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a aquella Fecha de Pago.
- iii) Que no hubieran transcurrido dos (2) años desde la fecha de constitución del Fondo.

Rentabilidad.

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

Destino.

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

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

Los Fondos Disponibles se aplicarán en cada Fecha de Pago al cumplimiento, con independencia del momento de su devengo, de las obligaciones de pago o de retención exigibles en cada Fecha de Pago en el siguiente orden de prelación, salvo la aplicación en el orden 1º que podrá tener lugar en cualquier momento de acuerdo con su exigibilidad:

- 1º. Pago de los impuestos y 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 ésta, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos. En este orden, se atenderán a favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle, todos ellos debidamente justificados.
- 2º. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.
- 3º. Pago, en su caso, de las cantidades netas a pagar por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta de Intereses, y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, abono de las cantidades a satisfacer por el Fondo que correspondan al pago liquidativo.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2.
- 5º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 8º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Hipotecarios Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 8,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos Hipotecarios en la constitución del Fondo.
- 6º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergación de este pago al 9º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 9º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Hipotecarios Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 6,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos Hipotecarios en la constitución del Fondo.

- 7º. Retención para la amortización del principal de los Bonos ("Retención para Amortización") en una cantidad igual a la diferencia positiva existente entre:
- (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y
 - (ii) la suma de a) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos y b), hasta la Fecha de Pago correspondiente al 21 de febrero de 2007, incluida, el saldo que tuvieran, si fuera el caso, la Cuenta de Amortización y la Cuenta de Excedentes, transferido de la Cuenta de Amortización, a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.

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

- 8º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca su postergación del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.
- 9º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca su postergación del 6º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.
- 10º. a) Reembolso del principal dispuesto del Crédito Subordinado.
Esta aplicación no tendrá lugar en caso de haberse dispuesto en su totalidad el principal del Crédito Subordinado para la constitución del Fondo de Reserva, siendo sustituida por la aplicación b) siguiente y postergada al 14º lugar en el orden de prelación.
- b) En sustitución de la aplicación a) anterior, retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido.
- 11º. Pago de los intereses ordinarios devengados del Crédito Subordinado.
Esta aplicación no tendrá lugar en caso de haberse dispuesto en su totalidad el principal del Crédito Subordinado para la constitución del Fondo de Reserva, siendo postergada al 13º lugar en el orden de prelación.
- 12º. Pago de las cantidades a satisfacer por el Fondo, en su caso, que compongan el pago liquidativo del Contrato de Permuta de Intereses excepto en los supuestos contemplados en el orden 3º anterior.
- 13º. Pago de los intereses devengados del Crédito Subordinado cuando se produzca su postergación del 11º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.
- 14º. Reembolso del principal dispuesto del Crédito Subordinado cuando se produzca su postergación del 10º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar, en la cuantía correspondiente al reembolso del mismo día.

- 15º. Pago de los intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 16º. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 17º. 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.

Adicionalmente, existe un orden de prelación de pagos para la liquidación del Fondo, según se expone en el folleto de emisión del mismo.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

c) Comparación de la información

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

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

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

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

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

a) Empresa en funcionamiento

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

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

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

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

c) Corriente y no corriente

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

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

d) Derechos de Crédito

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

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

e) Intereses y gastos devengados no vencidos

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

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

f) Gastos de constitución en transición

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

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

g) Pasivos financieros

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

Las condiciones de amortización de los Bonos de Titulización y del préstamo para gastos iniciales se exponen en las Nota 9 de la memoria.

h) Ajustes por periodificación

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

i) Impuesto sobre Sociedades

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

j) Contrato de permuta financiera

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

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

4. ACTIVOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO

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

La cartera inicial de Derechos de Crédito estaba compuesta por 6.795 Certificados de Transmisión de Hipoteca, por un valor de 1.450.013 miles de euros.

El movimiento de los Certificados de Transmisión de Hipoteca es el siguiente:

	Saldo inicial	Amortización	Traspaso a activo corriente	Saldo final
Derechos de Crédito	686.386	(63.924)	(100.601)	521.861
	<u>686.386</u>	<u>(63.924)</u>	<u>(100.601)</u>	<u>521.861</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	14.673
Derechos de Crédito	<u>101.127</u>
	<u>115.800</u>

5.1 Derechos de Crédito

A 31 de diciembre de 2008 se encuentra registrado un importe de 100.601 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 39.538 miles de euros, de los que 526 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 9.965 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 4.648 miles de euros, de los cuales 3.532 miles corresponden a principal y 1.116 a intereses. Asimismo se encuentran registrados gastos anticipados de los préstamos por importe de 60 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 3.568 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	16.514
Intereses devengados no vencidos	<u>69</u>
	<u>16.583</u>

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



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

Durante 2008 se han devengado intereses por 1.365 miles de euros procedentes de la Cuenta de Tesorería, de los que 69 miles están pendientes de vencimiento.

8. GASTOS DE CONSTITUCIÓN EN TRANSICIÓN

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

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	322
Adiciones	-
Amortizaciones	<u>(322)</u>
Saldo final	<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 1.450.000 miles de euros, integrados por 14.500 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en tres clases, la primera de ellas integrada por 2 series, que tienen las siguientes características:

Concepto	A1	A2	B	C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	449.500	925.700	55.900	18.900
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100
Número de Bonos	4.495	9.257	559	189
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,05%	Euribor 3m + 0,17%	Euribor 3m + 0,32%	Euribor 3m + 0,60%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	21 de febrero, 21 de mayo, 21 de agosto y 21 de noviembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.			
Calificaciones Iniciales: Fitch / Moody's / S&P	AAA / Aaa / AAA	AAA / Aaa / AAA	A / A2 / A	BBB+ / Baa2 / BBB
Actuales: Fitch / Moody's / S&P	AAA / Aaa / AAA	AAA / Aaa / AAA	A / A2 / A	BB / Baa2 / BBB

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

	Miles de euros				TOTAL
	A1	A2	B	C	
Saldo inicial	-	760.696	55.900	18.900	835.496
Amortización	-	(184.881)	(6.397)	(2.162)	(193.440)
Saldo final	-	575.815	49.503	16.738	642.056

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

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

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

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2) hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización, y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 2, 3 y 4 siguientes para la amortización a prorrata de las diferentes Series.

2. Los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2), tanto en virtud de las regla 1 anterior como en virtud de las reglas 3 y 4 siguientes, se aplicarán a la amortización de las Series A1 y A2 de la forma siguiente
 - 2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:
 - 1º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1.
 - 2º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2 una vez se hubiera producido la amortización de la Serie A1 en su totalidad. Si con anterioridad a la Fecha de Pago correspondiente al 21 de febrero de 2007, los Bonos de la Serie A1 hubieran sido totalmente amortizados, los importes de los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización del principal de la Serie A2 serán depositados en la Cuenta de Amortización.
 - 2.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A") si no se hubiera producido la amortización de la Serie A1 en su totalidad: Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior, en caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos fuera superior al 1,50% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A se aplicarán a la amortización de la Serie A1 y a la amortización de la Serie A2 o al depósito de los importes aplicados a la amortización del principal de la Serie A2 en la Cuenta de Amortización, según corresponda, distribuyéndose entre las mismas a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1, y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 minorado en el saldo, si existiera, de los importes aplicados a la amortización del principal de la Serie A2 depositados en la Cuenta de Amortización y en la Cuenta de Excedentes transferidos de la Cuenta de Amortización a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.
3. No obstante aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1 y A2) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplan las circunstancias siguientes ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):
 - i) que en la Fecha de Determinación precedente, el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos en relación con el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos fuera inferior al 1,25% para proceder a la amortización de la Serie B y fuera inferior al 1,00% para proceder a la amortización de la Serie C;
 - ii) que la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y de la Serie C a la Fecha de Determinación precedente sea igual o mayor al 10,317% de la diferencia entre la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a la Fecha de Determinación precedente y los Fondos Disponibles para Amortización en la Fecha de Pago correspondiente;

- iii) que en la Fecha de Pago anterior, a) el importe disponible del Crédito Subordinado no fuera inferior al Importe Máximo del Crédito Subordinado a esa Fecha de Pago, o b), en sustitución de a) en caso de llegar a constituirse, el Fondo de Reserva hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago; y
 - iv) que en la Fecha Determinación precedente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.
4. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y de la Serie C, según lo previsto en la regla 3 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y de la Serie C, según corresponda, de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 7,710% o en el 2,607%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

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

Durante 2008 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 36.310 miles de euros, de los que 3.154 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 BBVA un contrato de préstamo de carácter mercantil (Préstamo para Gastos Iniciales) por importe de un millón seiscientos treinta mil (1.630.000,00) euros, que fue dispuesto en la Fecha de Desembolso y destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, y a financiar parcialmente la adquisición de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por la diferencia entre el capital nominal total a que ascienden estos y el importe nominal a que asciende la Emisión de Bonos.

El principal del Préstamo para Gastos Iniciales pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual variable, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses, y (ii) un margen del 2,00%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiera de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

Los intereses se abonarán en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

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

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	399
Adiciones	-
Amortización	<u>(399)</u>
Saldo final	<u><u>-</u></u>

10. PASIVOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO

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

	<u>Miles de euros</u>
Acreedores y cuentas a pagar	-
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	3.154
Intereses devengados no vencidos	3.154
Deudas con Entidades de Crédito	-
Intereses devengados no vencidos	<u>-</u>
	<u><u>3.154</u></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	9
Administrador	8
Agente financiero	5
Variable- no realizada	908
Variable- realizada	5.400
Otras comisiones	14
Otros	6.258
	<u>12.602</u>

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

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

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

La remuneración a BBVA consiste en el pago de una remuneración variable y subordinada (el "Margen de intermediación Financiera") que se determinará y devengará al vencimiento de cada periodo trimestral que comprenderá, los tres meses naturales anteriores a cada Fecha de Pago, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre de cada periodo trimestral.

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión periódica igual al 0,0190% anual que se devengará sobre los días efectivos transcurridos de cada Periodo de Devengo de Intereses, desde la fecha de constitución del Fondo hasta la extinción del mismo, y se pagará trimestralmente por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago, calculándose sobre el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos en la Fecha de Pago anterior a la Fecha de Pago correspondiente. La comisión periódica correspondiente a la primera Fecha de Pago se devengará desde la fecha de constitución del Fondo y se calculará sobre el importe nominal de la Emisión de Bonos.

- Comisión del agente financiero

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

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

Como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos Hipotecarios y el depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, el Administrador tendrá derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato de Administración, una comisión de administración igual al 0,01% anual, IVA incluido en caso de no exención, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Préstamos Hipotecarios que administre durante cada Periodo de Determinación. Si BBVA fuera sustituido en dicha labor de administración, la Sociedad Gestora estará facultada para modificar el porcentaje de comisión anterior a favor del nuevo Administrador, que podrá ser superior a la contratada con BBVA. La comisión de administración se abonará en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

12. CONTRATO DE PERMUTA FINANCIERA

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

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

El tipo de interés a pagar por BBVA en cada periodo de liquidación será el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal aplicable a cada Serie de Bonos determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso coincidente con cada periodo de liquidación, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,65 por ciento.

El nocional del contrato de permuta financiera será la media diaria, durante el periodo de liquidación que vence, del Saldo Vivo de Préstamos Hipotecarios que no se encuentren con retrasos en el pago de los importes vencidos por más de tres (3) meses, incrementada, hasta la fecha de liquidación correspondiente al 21 de febrero de 2007, incluida, en el resultado de multiplicar a) la media diaria durante el periodo de liquidación que vence del saldo que tuvieron, si fuera el caso, de la Cuenta de Amortización y la Cuenta de Excedentes, transferido de la Cuenta de Amortización, por b) el margen medio aplicable para la determinación del Tipo de Interés Nominal de las Series de Bonos ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso más un 0,10%, y por c) el resultado de dividir uno (1) entre el Tipo de Interés.

Al 31 de diciembre de 2008 existían intereses devengados no vencidos por el contrato de permuta financiera por importe de 3.568 y 6.258 miles de euros, a cobrar y a pagar respectivamente, registrados en los epígrafes de "Ajustes por periodificaciones"(Notas 6 y 11).

13. SITUACIÓN FISCAL

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

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

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

14. OTRA INFORMACIÓN

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

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

15. HECHOS POSTERIORES

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

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

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

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

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

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

Balance de situación al 31 de diciembre de 2007

	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
ACTIVO	
INMOVILIZADO	
Gastos de constitución	322
Inmovilizaciones financieras	
Certificados de Transmisión de Hipoteca	<u>686.386</u>
	686.708
ACTIVO CIRCULANTE	
Deudores	
Certificados de Transmisión de Hipoteca	116.889
Deudores Amortización e Intereses Vencidos	2.285
Deudores Gastos y Costas	14
Principales cobrados pdtes. de liquidación	9.387
Intereses cobrados pdtes. de liquidación	<u>3.082</u>
	131.657
Tesorería	26.752
Ajustes por periodificaciones	<u>5.877</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>850.994</u></u>
	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
PASIVO	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización	835.496
Entidades de crédito. Préstamos subordinados	
Préstamo Subordinado	-
Préstamo Gastos Iniciales	<u>399</u>
	835.895
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Otros acreedores	1.980
Ajustes por periodificaciones	<u>13.119</u>
	15.099
TOTAL PASIVO	<u><u>850.994</u></u>

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

	Miles de euros 2007
Ingresos financieros	
Intereses de los Certificados de Transmisión de Hipoteca	43.424
Intereses de Entidades de Crédito	1.338
Intereses de las permutas financieras	2.786
	<u>47.548</u>
Gastos financieros	
Intereses de los Bonos de Titulización	(40.955)
Intereses de Entidades de Crédito	(41)
	<u>(40.996)</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u>6.552</u>
Dotaciones para amortización del inmovilizado	
Gastos de constitución	(483)
Dotaciones para provisión por insolvencia	
Provisión de insolvencias	-
Otros gastos de explotación	(6.069)
Servicios exteriores	(30)
Margen de intermediación financiera	(5.810)
Comisión de administración	(91)
Comisión de la Sociedad Gestora	(90)
Comisión del agente financiero	-
Otros	(48)
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u>-</u>
BENEFICIO (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>

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

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

- Cambios en normas de registro y valoración

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

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

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

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

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2007

MODELO DE BALANCE SEGÚN NORMATIVA ANTERIOR	Normativa anterior	Reclasificaciones	Normativa actual	MODELO DE BALANCE SEGÚN NORMATIVA ACTUAL
INMOVILIZADO				ACTIVO NO CORRIENTE
Gastos de constitución	322	686.386 (322)	686.386 -	I. Activos financieros e largo plazo
Inmovilizaciones financieras				1. Valores representativos de deuda
Certificados de Transmisión de Hipoteca	686.386	(686.386)	-	2. Derechos de crédito
				Certificados de Transmisión de Hipoteca
				3. Derivados
				4. Otros activos financieros
				Otros
				II. Activos por impuesto diferido
				III. Otros activos no corrientes
ACTIVO CIRCULANTE				ACTIVO CORRIENTE
Deudores				IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta
Certificados de Transmisión de Hipoteca	116.889	(118.689)		V. Activos financieros a corto plazo
Deudores amortización e intereses vencidos	2.285	12.483	14.768	1. Deudores y otras cuentas a cobrar
Deudores gastos y costas	14	(14)	-	2. Valores representativos de deuda
Principales cobrados ptes de liquidación	9.367	(9.367)	-	3. Derechos de crédito
Intereses cobrados pendientes de liquidación	3.062	113.807	116.869	Certificados de Transmisión de Hipoteca
				Activos Dudosos
				Corrección de valor por deterioro de activos
				Intereses y gastos devengados no vencidos
				3. Derivados
				4. Otros activos financieros
Tesorería	26.752	(26.752)	-	VI. Ajustes por periodificaciones
Ajustes por Periodificaciones	5.877	(5.877)	-	1. Comisiones
				2. Otros
				VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes
				1. Tesorería
				2. Otros activos líquidos equivalentes
TOTAL ACTIVO	850.994	(322)	850.672	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 Gastos Iniciales
				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
				Series subordinadas
				Intereses y gastos devengados no vencidos
				3. Deudas con entidades de crédito
				Préstamo Subordinado
				Préstamo Gastos Iniciales
				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
TOTAL PASIVO	850.994	(322)	850.672	

BBVA HIPOTECARIO 3, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

BBVA HIPOTECARIO 3 Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante, la Sociedad Gestora), el 13 de junio de 2005, agrupando derechos de crédito derivados de préstamos concedidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en adelante BBVA) a personas físicas y jurídicas con garantía de hipoteca inmobiliaria sobre bienes inmuebles (viviendas, oficinas, locales de negocio, naves, solares, fincas rústicas y otros) situados en territorio español (los "Préstamos Hipotecarios"), transferidos por BBVA al Fondo mediante la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca, por un importe total de 1.450.012.562,59 euros, en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 16 de junio de 2005 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 1.450.000.000,00 euros integrados por 4.495 Bonos de la Serie A1, 9.257 Bonos de la Serie A2, 559 Bonos de la Serie B y 189 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros de valor unitario.

Previamente, con fecha 10 de junio de 2005, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó positivamente la constitución del Fondo, e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondiente a la emisión de Bonos de titulización con cargo al mismo por importe de 1.450.000.000,00 euros.

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

El Fondo, de conformidad con el artículo 1 del Real Decreto 926/1998, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de cerrado, de conformidad con el artículo 3 del citado Real Decreto 926/1998. Está integrado en cuanto a su activo por los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por los saldos de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Amortización, y por los gastos de establecimiento no amortizados, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de titulización que emite, por el Préstamo para Gastos Iniciales, y principal pendiente de reembolsar del Crédito Subordinado. Adicionalmente el Fondo tiene concertada la Permuta de Intereses.

El Fondo se extinguirá (i) cuando hayan sido íntegramente amortizados los Préstamos que agrupa (ii) cuando hayan sido amortizados íntegramente los Bonos emitidos (iii) por la finalización de procedimiento de Liquidación Anticipada, que de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada recogidos en la escritura de constitución, el Fondo podrá liquidarse anticipadamente, entre otras causas, cuando el importe del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito pendiente de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo Inicial y (iv) si fuera el caso, por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final el 21 de noviembre de 2038 o, si esta fecha no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

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

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

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

- | | |
|--|---|
| • Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Amortización) | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Préstamo Subordinado | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Préstamo para Gastos Iniciales | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Permuta de Intereses | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Dirección, Aseguramiento y Colocación de la emisión de Bonos | Banco Bilbao Vizcaya, S.A.; J.P. Morgan Securities Ltd; Banco Cooperativo Español, S.A.; Caixa D'Estalvis de Catalunya; Calyon Sucursal en España; Credit Suisse First Boston (Europe) Limited; Dresdner Bank AG London Branco; Société Générale. |
| • Agencia de Pagos de los Bonos | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Intermediación Financiera | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |

1. PRÉSTAMOS TITULIZADOS

Los 6.795 Certificados de Transmisión de Hipoteca, agrupados en el Fondo en su constitución fueron emitidos por BBVA sobre 6.795 Préstamos Hipotecarios, ascendieron a un importe nominal y efectivo de 1.450.012.562,59 euros. Fueron emitidos conforme a lo establecido por la Ley 2/1981 y por la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994 en la redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, representados en un título nominativo múltiple.

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

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

	Certificados vivos	Amortización de Principal		Principal pendiente amortizar	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2005	6.421	82.346.683,28	98.525.841,25	1.269.140.038,06	91,53
2006	5.746	131.970.615,47	132.193.011,30	1.004.976.411,29	69,31
2007	5.158	119.736.691,99	81.965.335,02	803.274.384,28	55,40
2008	4.466	109.331.126,79	71.563.094,25	622.380.163,24	42,92
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 Hipotecarios participados por los Certificados de Transmisión de Hipoteca en de impago al cierre del ejercicio, con información del principal pendiente de vencer, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número Préstamos Hipotecarios	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios	Total		
Hasta 1 mes	382	864.152,05	300.635,57	1.164.787,62	58.537.748,78	59.702.536,40
De 1 a 2 meses	100	271.907,18	98.908,04	368.813,22	12.617.132,86	12.985.946,08
De 2 a 3 meses	46	200.137,31	85.826,75	285.964,06	7.275.270,52	7.561.234,58
De 3 a 6 meses	25	233.138,84	53.064,55	288.201,49	2.210.880,41	2.497.081,90
De 6 a 12 meses	24	859.598,14	151.245,52	810.841,86	2.918.513,84	3.729.355,50
Más de 12 meses	28	1.303.300,35	428.047,19	1.731.347,54	3.513.218,11	5.244.565,65
Totales	605	3.532.229,97	1.115.725,62	4.647.955,59	87.072.764,52	91.720.720,11
Importes en euros						

3) Estados de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2008 según las características más representativas Préstamos Hipotecarios participados.**Clase de interés e índices de referencia.**

Los Préstamos Hipotecarios son a interés fijo y variable, siendo casi la totalidad de estos últimos, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal periódicamente, de acuerdo con el contrato de cada préstamo.



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

Clase de intereses/ Índice o Tipo Referencia	Número	%	Principal Pendiente	%	% Tipo de Interés Nominal	Margen s/Índice referencia
Fijo	3	0,07	201.245,67	0,03	4,68%	-
Variable	4.464	99,93	622.260.624,10	99,97	5,71%	0,72
Euríbor 1 año	2.467	55,23	327.522.627,11	52,61	5,74%	0,78
Euríbor 11 meses	3	0,07	415.418,67	0,07	5,90%	1,06
Euríbor 10 meses	1	0,02	13.965,27	0,00	6,50%	1,50
Euríbor 9 meses	6	0,13	531.705,84	0,08	6,09%	1,04
Euríbor 7 meses	2	0,04	1.692.674,16	0,30	5,59%	0,42
Euríbor 6 meses	377	6,44	78.451.428,48	12,60	5,71%	0,71
Euríbor 5 meses	4	0,08	804.373,11	0,13	5,89%	0,64
Euríbor 4 meses	11	0,25	2.976.639,09	0,48	5,73%	0,69
Euríbor 3 meses	391	8,75	152.055.681,19	24,43	5,55%	0,68
Mibor 1 año	311	6,96	19.701.222,64	3,17	5,85%	0,90
Mibor 6 Meses	32	0,72	4.278.710,56	0,69	5,70%	0,75
Mibor 3 Meses	15	0,34	2.922.956,38	0,47	5,70%	0,75
M. Hipotecario Bancos	533	11,93	18.313.170,14	2,94	5,96%	0,18
M. Hipotecario Conjunto de Entidades	311	6,96	12.380.051,26	1,99	6,02%	0,16
Total	4.467	100,00	622.461.869,77	100,00	5,71%	0,72
Importes en euros					Medias ponderadas por principal	

Tipo de interés nominal.

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

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACION AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2,00 - 2,49	-	-	-	-	-	-	-	-	23	0,34	13.330.408,92	0,82
2,50 - 2,99	-	-	-	-	-	-	-	-	791	11,64	461.897.407,66	31,85
3,00 - 3,49	1	0,02	29.897,71	0,00	1	0,02	37.319,24	0,00	2.032	29,90	499.776.339,51	34,47
3,50 - 3,99	-	-	-	-	-	-	-	-	2.834	41,71	376.751.991,34	25,98
4,00 - 4,49	3	0,07	311.640,05	0,05	15	0,29	5.255.949,13	0,65	841	12,38	78.664.420,58	5,43
4,50 - 4,99	124	2,78	55.411.013,10	8,90	736	14,27	148.223.610,75	18,45	101	1,49	9.002.424,68	0,62
5,00 - 5,49	791	17,71	137.413.461,97	22,08	2.266	43,93	436.054.039,42	54,28	159	2,34	9.827.904,30	0,68
5,50 - 5,99	1.532	34,30	236.319.087,76	37,97	1.674	32,45	183.192.035,54	22,81	5	0,07	463.736,11	0,03
6,00 - 6,49	1.479	33,11	162.976.004,19	26,18	386	7,48	25.398.195,32	3,16	8	0,12	205.684,69	0,01
6,50 - 6,99	439	9,83	28.405.788,16	4,24	72	1,40	4.741.374,07	0,59	1	0,01	92.064,78	0,01
7,00 - 7,49	85	1,90	3.067.038,39	0,49	7	0,14	360.053,58	0,04	-	-	-	-
7,50 - 7,99	11	0,25	512.312,26	0,08	1	0,02	11.807,23	0,00	-	-	-	-
8,00 - 8,49	1	0,02	9.030,30	0,00	-	-	-	-	-	-	-	-
8,50 - 8,99	1	0,02	6.614,88	0,00	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	4.467	100,0	622.461.869,77	100,0	5.746	100,0	1.004.976.411,29	100,0	6.785	100,0	1.450.012.562,59	100,0
% Tipo interés nominal:												
Mínimo			3,00%			3,00%					2,13%	
Máximo			8,64%			7,64%					6,50%	
Medio ponderado por principal pendiente			5,71%			5,28%					3,20%	
Importes en euros												

Principal pendiente/Valor de tasación

La distribución según el valor de la razón entre el principal pendiente de amortizar de los Préstamos Hipotecarios y el valor de tasación de los inmuebles hipotecados, 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	%
0,01 - 10,00	634	14,19	23.050.039,01	3,70	514	9,97	18.982.265,34	2,36	126	1,85	13.890.562,01	0,96
10,01 - 20,00	779	17,44	55.388.514,75	8,90	792	15,35	65.165.497,84	8,11	409	6,02	49.598.974,68	3,42
20,01 - 30,00	944	21,13	119.295.944,52	19,17	973	18,86	119.947.975,93	14,93	872	12,83	109.437.522,36	7,55
30,01 - 40,00	890	19,92	145.409.404,15	23,36	1.110	21,52	187.520.247,06	23,34	1.161	17,09	178.727.766,35	12,33
40,01 - 50,00	644	14,42	126.644.712,05	20,35	835	16,19	157.430.921,48	19,60	1.440	21,19	311.079.667,26	21,45
50,01 - 60,00	313	7,01	75.540.444,88	12,14	485	9,40	121.538.973,80	15,13	1.213	17,85	271.187.506,97	18,70
60,01 - 70,00	148	3,31	42.579.224,66	6,84	246	4,77	83.633.727,69	7,92	757	11,14	208.080.924,32	14,35
70,01 - 80,00	84	1,88	27.162.293,87	4,36	138	2,68	54.476.005,57	6,78	340	5,00	120.520.462,44	8,31
80,01 - 90,00	27	0,60	6.950.651,15	1,12	59	1,14	13.727.538,03	1,71	250	3,68	85.604.503,75	5,90
90,01 - 100,00	2	0,04	265.022,46	0,04	4	0,08	659.071,67	0,08	219	3,22	98.822.102,60	6,82
100,01 - 110,00	1	0,02	105.230,33	0,02	-	-	-	-	2	0,03	297.373,04	0,02
110,01 - 120,00	-	-	-	-	1	0,02	118.665,54	0,01	4	0,06	2.530.207,53	0,17
120,01 - 130,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
130,01 - 140,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
140,01 - 150,00	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	152.841,39	0,01
150,01 - 160,00	1	0,02	70.387,94	0,01	-	-	-	-	-	-	-	-
160,01 - 170,00	-	-	-	-	1	0,02	73.494,33	0,01	-	-	-	-
170,01 - 180,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
180,01 - 190,00	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0,01	82.147,89	0,01
Total	4.467	100,0	622.461.869,77	100,0	5.158	100,0	803.274.384,28	100,0	6.795	100,0	1.450.012.562,59	100,0
% Principal Pendiente/ Valor de Tasación: Mínimo 0,06% 0,43% 1,17 % Máximo 156,15% 163,05% 182,24 % Medio ponderado por Principal pendiente 38,77% 42,32% 54,12 %												
Importes en euros												

Localización geográfica.

La distribución geográfica según la región donde se ubican los inmuebles hipotecados se presenta en el siguiente cuadro:

Región	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	1.063	23,80	135.085.936,47	21,70	1.229	23,83	173.697.570,24	21,62	1.665	24,50	322.183.143,95	22,22
Aragón	72	1,61	12.093.896,79	1,94	82	1,59	14.464.198,29	1,80	104	1,53	25.398.088,87	1,75
Asturias	82	1,84	10.474.780,50	1,68	92	1,78	12.809.896,21	1,59	116	1,71	21.121.972,61	1,46
Baleares	99	2,22	14.690.272,37	2,36	107	2,07	18.004.392,78	2,24	142	2,09	31.007.338,68	2,14
Canarias	231	5,17	48.898.314,90	7,86	285	5,53	73.777.998,25	9,18	398	5,86	139.991.027,08	9,65
Cantabria	40	0,90	3.387.390,94	0,54	49	0,95	4.550.902,89	0,57	60	0,88	7.428.966,50	0,51
Castilla-León	219	4,90	29.690.865,56	4,77	251	4,87	37.320.614,68	4,65	320	4,71	66.074.726,82	4,56
Castilla La Mancha	140	3,13	12.345.292,28	1,98	160	3,10	15.628.815,79	1,95	202	2,97	28.494.893,81	1,97
Cataluña	811	18,16	125.027.764,56	20,09	921	17,86	160.274.966,81	19,95	1.210	17,81	276.228.586,51	19,05
Ceuta	12	0,27	1.126.457,85	0,18	14	0,27	1.366.741,74	0,17	22	0,32	2.754.114,48	0,19
Extremadura	52	1,16	5.927.264,44	0,95	59	1,14	8.195.085,38	1,02	74	1,09	12.215.539,41	0,84
Galicia	174	3,90	18.643.319,73	3,00	203	3,94	23.545.959,13	2,93	252	3,71	37.537.389,53	2,59
Madrid	518	11,60	75.656.160,76	12,15	619	12,00	98.678.787,93	12,28	814	11,96	168.619.798,76	13,01
Melilla	11	0,25	377.188,06	0,06	13	0,25	489.511,93	0,06	19	0,28	1.153.151,55	0,08
Murcia	105	2,35	15.112.157,55	2,43	116	2,25	18.236.639,47	2,27	149	2,19	34.033.159,62	2,35
Navarra	30	0,67	5.223.639,44	0,84	35	0,68	6.513.967,58	0,81	45	0,66	10.213.573,63	0,70
La Rioja	35	0,78	7.875.640,07	1,27	43	0,83	9.490.543,84	1,18	58	0,85	17.080.890,66	1,18
Comunidad Valenciana	530	11,86	69.908.855,78	11,23	603	11,69	87.642.832,45	10,94	796	11,71	158.021.075,99	10,90
Pais Vasco	243	5,44	30.916.671,72	4,97	277	5,37	38.384.960,89	4,78	349	5,14	70.455.126,13	4,86
Total	4.467	100,0	622.461.869,77	100,0	5.158	100,0	803.274.384,28	100,0	6.795	100,0	1.450.012.562,59	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
2005	1.269.140,038	87,53	74.804,510			0,80	9,22
2006	1.004.976,411	68,31	83.164,312	0,61	7,04	0,68	7,85
2007	803.274,384	55,40	61.873,652	0,57	6,64	0,64	7,38
2008	622.461,870	42,92	41.883,452	0,49	5,69	0,60	6,92

Importes en miles de euros

(1) Saldo fin de mes o de año.

(2) Amortización anticipada de principal realizada por los Deudores (no incluye las cancelaciones de Certificados de Transmisión de Hipoteca efectuadas por el emisor).

2. BONOS DE TITULIZACIÓN

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 1.450.000.000,00 euros, integrados por 4.495 Bonos de la Serie A1, 9.257 Bonos de la Serie A2, 559 Bonos de la Serie B y 189 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Fitch Ratings España S.A. Moody's Investors Service España S.A. ("Moody's"), y Standard & Poor's ("S&P"), según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's		Calificación de Fitch		Calificación de S & P	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual	Inicial	Actual
Serie A1	Aaa	Aaa	AAA	AAA	AAA	AAA
Serie A2	Aaa	Aaa	AAA	AAA	AAA	AAA
Serie B	A2	A2	A	A	A	A
Serie C	Baa2	Baa2	BBB+	BB	BBB	BBB

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

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

Movimientos

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

Emisión : Bonos Serie A1
Código ISIN : ES0314227002
Número : 3.495 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES		2.297,34	1.950,18	10.324.533,71	0,00	100.000,00	449.508.000,00	100,00%	0,00	0,00	0,00%
SERIE AMORTIZADA											
21.02.2007	3,654%	67,967695	72,133510	395,414,79	0,00	9.420,40	42.344.698,00	9,42%	0,00	0,00	0,00%
21.11.2006	3,284%	175,032066	148,777256	786,769,14	0,00	11.435,51	51.402.617,45	11,44%	9.420,40	42.344.698,00	9,42%
21.08.2006	2,943%	290,784139	247,166518	1.307.074,70	0,00	16.231,92	81.952.480,40	18,23%	20.855,91	93.747.315,45	20,86%
22.05.2006	2,658%	357,390228	303,781694	1.806.469,07	0,00	14.695,50	66.056.272,50	14,70%	39.087,83	175.699.795,85	39,09%
21.02.2006	2,400%	438,163739	372,439178	1.969.546,01	0,00	17.656,41	79.365.562,95	17,66%	53.763,33	241.756.068,35	53,76%
21.11.2005	2,160%	946,000000	805,800000	4.261.260,00	0,00	28.580,26	126.376.368,70	28,56%	71.439,74	321.121.631,30	71,44%
16.06.2005									100.000,00	449.500.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie A2
Código ISIN : ES0314227010
Número : 9.257 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				107.914.137,92	0,00	37.796,82	349.885.142,74	37,80%	62.293,18	575.814.837,26	62,28%
23.02.2009	4,290%	696,779288	571,359016								
21.11.2008	5,133%	868,259461	710,360636	8.019.278,57	0,00	3.837,03	35.519.366,71	3,84%	82.203,18	575.814.637,26	62,20%
21.06.2008	5,028%	922,746605	756,852216	6.641.865,32	0,00	5.772,59	53.436.865,63	5,77%	66.040,21	611.334.223,97	66,04%
21.05.2008	4,530%	869,619117	713,087676	8.050.064,17	0,00	4.974,76	46.051.353,32	4,97%	71.812,80	664.771.089,60	71,81%
21.02.2008	4,789%	1.005,705628	824,676615	9.309.817,00	0,00	5.367,63	49.673.280,81	5,39%	76.767,56	710.822.442,82	76,78%
21.11.2007	4,615%	1.072,123945	879,141635	9.924.651,36	0,00	4.953,94	45.858.622,58	4,95%	62.175,16	760.695.733,83	62,18%
21.09.2007	4,243%	1.004,510802	823,688940	9.296.757,42	0,00	5.510,39	51.009.680,23	5,51%	67.129,13	806.554.358,41	67,13%
21.05.2007	4,001%	969,768809	794,390423	8.967.692,86	0,00	5.301,36	49.074.874,86	5,30%	92.639,52	857.564.036,54	92,64%
21.02.2007	3,774%	864,466667	700,862667	8.928.087,94	0,00	2.059,10	19.061.088,70	2,06%	87.940,90	906.636.811,30	87,94%
21.11.2006	3,404%	868,911111	739,424444	8.052.767,15	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	925.700.000,00	100,00%
21.08.2006	3,063%	774,258333	656,119583	7.167.309,39	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	925.700.000,00	100,00%
22.05.2006	2,778%	694,500000	590,325000	6.426.966,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	925.700.000,00	100,00%
21.02.2006	2,520%	644,000000	547,400000	5.961.508,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	925.700.000,00	100,00%
21.11.2005	2,280%	1.000,656667	850,586667	9.263.171,34	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	925.700.000,00	100,00%
16.06.2005									100.000,00	925.700.000,00	100,00%



Emisión : Bonos Serie B
 Código ISIN : ES0314227028
 Número : 559 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente			
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%	
TOTALES				7.628.423,81	0,00	11.444,54	6.397.497,86	11,44%	88.555,96	49.502.502,14	88,54%	
23.02.2008	4,440%	1.026,652966	841,855432			0,00	5.462,58	3.053.582,22	5,46%	88.555,46	49.502.502,14	88,56%
21.11.2008	5,283%	1.269,337556	1.040,856798	709.559,69		0,00	5.981,96	3.343.915,64	5,98%	94.018,04	52.556.084,36	94,02%
21.08.2008	5,178%	1.323,266667	1.085,078667	739.706,07		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	55.900.000,00	100,00%
21.05.2008	4,680%	1.170,000000	959,400000	654.030,00		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	55.900.000,00	100,00%
21.02.2008	4,939%	1.262,188889	1.034,984889	705.563,59		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	55.900.000,00	100,00%
21.11.2007	4,965%	1.268,633333	1.040,443333	709.277,83		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	55.900.000,00	100,00%
21.08.2007	4,393%	1.122,655556	820,577556	627.584,46		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	55.900.000,00	100,00%
21.05.2007	4,151%	1.026,219444	841,488944	573.656,67		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	55.900.000,00	100,00%
21.02.2007	3,824%	1.002,800000	822,286000	580.565,20		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	55.900.000,00	100,00%
21.11.2006	3,554%	906,244444	772,007777	507.706,64		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	55.900.000,00	100,00%
21.08.2006	3,213%	812,175000	690,348750	454.005,83		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	55.900.000,00	100,00%
22.05.2006	2,928%	732,000000	622,200000	409.188,00		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	55.900.000,00	100,00%
21.02.2006	2,670%	682,333333	579,983333	381.424,33		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	55.900.000,00	100,00%
21.11.2005	2,430%	1.068,500000	906,525000	596.173,50		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	55.900.000,00	100,00%
16.06.2005										100.000,00	55.900.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie C
 Código ISIN : ES0314227036
 Número : 189 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente			
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%	
TOTALES				2.762.749,87	0,00	11.437,07	2.161.606,23	11,44%	88.562,93	16.738.393,77	88,56%	
23.02.2008	4,720%	1.091,488911	895,020907			0,00	5.463,04	1.032.514,56	5,46%	88.562,93	16.738.393,77	88,56%
21.11.2008	5,583%	1.336,725426	1.098,114848	252.641,11		0,00	5.974,03	1.129.091,67	5,97%	94.025,97	17.770.908,33	94,03%
21.08.2008	5,458%	1.394,822222	1.143,754222	263.621,40		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%
21.05.2008	4,960%	1.240,000000	1.016,600000	234.360,00		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%
21.02.2008	5,218%	1.333,744444	1.089,670444	252.077,70		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%
21.11.2007	5,245%	1.340,388889	1.089,118889	253.333,50		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%
21.08.2007	4,673%	1.194,211111	879,253111	225.705,90		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%
21.05.2007	4,431%	1.095,441667	898,262167	207.036,48		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%
21.02.2007	4,204%	1.074,355556	880,971556	203.053,20		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%
21.11.2006	3,834%	979,800000	832,630000	185.182,20		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%
21.08.2006	3,463%	862,852778	750,508861	166.678,08		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%
22.05.2006	3,208%	802,000000	681,700000	151.576,00		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%
21.02.2006	2,950%	753,868889	640,805556	142.465,00		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%
21.11.2005	2,710%	1.189,388889	1.010,980556	224.794,50		0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.900.000,00	100,00%
16.06.2005										100.000,00	18.900.000,00	100,00%

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

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA ⁽¹⁾			TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA						
			0,17% 2,000%	0,34% 4,000%	0,51% 6,000%	0,69% 8,000%	0,87% 10,000%	1,06% 12,000%	1,25% 14,000%
BONOS SERIE A1									
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años							
	Amort. Final	años fecha							
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años							
	Amort. Final	años fecha							
BONOS SERIE A2									
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,79	3,57	3,37	3,18	3,01	2,86	2,72
	Amort. Final	años fecha	15/10/2012 21/08/2034	26/07/2012 21/08/2034	13/05/2012 21/08/2034	03/07/2012 21/08/2034	01/05/2012 21/08/2034	11/09/2011 21/08/2034	18/09/2011 21/08/2034
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,20	3,02	2,85	2,69	2,54	2,40	2,27
	Amort. Final	años fecha	03/12/2012 21/08/2014	01/05/2012 21/05/2014	11/05/2011 21/02/2014	09/08/2011 21/11/2013	15/07/2011 21/08/2013	25/05/2011 21/05/2013	04/06/2011 21/02/2013
BONOS SERIE B									
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,79	3,57	3,37	3,18	3,01	2,86	2,72
	Amort. Final	años fecha	15/10/2012 21/11/2034	26/07/2012 21/11/2034	13/05/2012 21/11/2034	03/07/2012 21/11/2034	01/05/2012 21/11/2034	11/09/2011 21/11/2034	18/09/2011 21/11/2034
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,20	3,02	2,85	2,69	2,54	2,40	2,27
	Amort. Final	años fecha	03/12/2012 21/08/2014	01/05/2012 21/05/2014	11/05/2011 21/02/2014	09/08/2011 21/11/2013	15/07/2011 21/08/2013	25/05/2011 21/05/2013	04/06/2011 21/02/2013
BONOS SERIE C									
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,79	3,57	3,37	3,18	3,01	2,86	2,72
	Amort. Final	años fecha	15/10/2012 21/11/2034	26/07/2012 21/11/2034	13/05/2012 21/11/2034	03/07/2012 21/11/2034	01/05/2012 21/11/2034	11/09/2011 21/11/2034	18/09/2011 21/11/2034
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,20	3,02	2,85	2,69	2,54	2,40	2,27
	Amort. Final	años fecha	03/12/2012 21/08/2014	01/05/2012 21/05/2014	11/05/2011 21/02/2014	09/08/2011 21/11/2013	15/07/2011 21/08/2013	25/05/2011 21/05/2013	04/06/2011 21/02/2013

(1) Ejercicio de amortización anticipada opcional cuando el Saldo Vivo de los Préstamos Titulizados sea inferior al 10% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos
Hipótesis de morosidad y fallos 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 "BBVA HIPOTECARIO 3 Fondo de Titulización de Activos", correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, contenidos en las 38 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 38 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