



Informe de Auditoría

BBVA RMBS 2 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

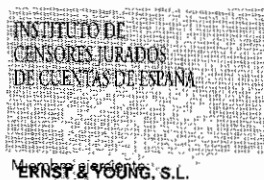
A Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T., Sociedad Gestora de
BBVA RMBS 2 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA RMBS 2 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 RMBS 2 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 RMBS 2 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.



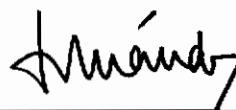
Member since 1992
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2009 N.º 01/09/06649

COPIA GRATUITA

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

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de cuentas con el Nº 50530)



José Carlos Hernández Barrasús

27 de abril de 2009

**BBVA RMBS 2
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2008**



BBVA RMBS 2, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2008

	Nota	Miles de euros <u>2008</u>
ACTIVO		
A) ACTIVO NO CORRIENTE		4.053.692
I. Activos financieros a largo plazo	4	4.053.692
1. Valores representativos de deuda		-
2. Derechos de crédito		4.053.692
Certificados de Transmisión de Hipoteca		4.053.692
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		180.516
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta		-
V. Activos financieros a corto plazo	5	118.302
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		35.664
2. Valores representativos de deuda		-
3. Derechos de crédito		82.638
Certificados de Transmisión de Hipoteca		82.001
Corrección de valor por deterioro de activos		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		637
4. Derivados		-
5. Otros activos financieros		-
Otros		-
VI. Ajustes por periodificaciones	6	6.514
1. Comisiones		-
2. Otros		6.514
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	55.700
1. Tesorería		55.700
2. Otros activos líquidos equivalentes		-
TOTAL ACTIVO		<u>4.234.208</u>

BBVA RMBS-1, 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		(996)
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	(996)
B) PASIVO NO CORRIENTE		4.193.763
V. Provisiones a largo plazo		-
VI. Pasivos financieros a largo plazo	9	4.193.763
1. Obligaciones y otros valores negociables		4.152.695
Serie no subordinada		3.940.195
Series subordinadas		212.500
2. Deudas con entidades de crédito		41.068
Préstamo Subordinado		40.000
Préstamo Gastos Iniciales		1.068
3. Derivados		-
4. Otros pasivos financieros		-
VII. Pasivos por impuesto diferido		-
C) PASIVO CORRIENTE		41.441
VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-
IX. Provisiones a corto plazo		-
X. Pasivos financieros a corto plazo	10	6.920
1. Acreedores y otras cuentas a pagar		907
2. Obligaciones y otros valores negociables		5.907
Series subordinadas		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		5.907
3. Deudas con entidades de crédito		106
Préstamo Gastos Iniciales		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		106
4. Derivados		-
Derivados de Cobertura		-
5. Otros pasivos financieros		-
XI. Ajustes por periodificaciones	11	34.521
1. Comisiones		15.217
Comisión sociedad gestora		7
Comisión administrador		24
Comisión agente financiero / pagos		2
Comisión variable-resultados no realizados		3.228
Comisión variable-resultados		11.938
Otras comisiones		19.304
2. Otros		-
TOTAL PASIVO		4.234.208



BBVA RMBS-1, 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	240.667
Valores representativos de deuda	-
Certificados de Transmisión de Hipoteca	234.676
Otros activos financieros	5.991
2. Intereses y cargas asimilados	(225.216)
Obligaciones y otros valores negociables	(221.936)
Deudas con entidades de crédito	(3.280)
Otros pasivos financieros	-
A) MARGEN DE INTERESES	<u>15.451</u>
3. Resultado de operaciones financieras (neto)	14.318
Otras	14.318
4. Diferencias de cambio (neto)	-
5. Otros ingresos de explotación	-
6. Otros gastos de explotación	(29.769)
Servicios exteriores	(29)
Tributos	-
Otros gastos de gestión corriente	(29.740)
Comisión de sociedad gestora	(176)
Comisión administrador	(435)
Comisión variable	(28.227)
Comisión del agente financiero / pagos	(48)
Otros gastos	(854)
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 RMBS-1, 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		(1.850)
3.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración		(1.850)
3.1.2. Efecto fiscal		
3.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		854
3.3. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período		
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias		(996)
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)		(996)

BBVA RMBS-1, 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		28.431
Intereses cobrados de préstamos titulizados	232.480	
Intereses pagados por bonos de titulización	(225.793)	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	18.925	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(3.312)	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	6.131	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		(29.376)
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	(175)	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	(437)	
Margen financiero	(28.716)	
Otras comisiones	(48)	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		(27)
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-	
Otros ingresos y gastos	(27)	
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		(972)
4 Flujo 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		(22.883)
Ingresos por amortización de préstamos titulizados	411.447	
Pagos por amortización de bonos de titulización	(434.330)	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		13.711
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	-	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	(854)	
Cobros préstamos titulizados pendientes ingreso	3.449	
Administraciones públicas – Pasivo		
Otros deudores y acreedores	11.116	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN		(9.172)
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES		(10.144)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO		65.675
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO		55.531
Bancos	55.531	
Inversiones financieras temporales	-	

BBVA RMBS 2, 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 RMBS 2, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 26 de marzo de 2007, agrupando 35.077 Certificados de Transmisión de Hipoteca, por importe de 5.000.000 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 5.000.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 29 de marzo de 2007.

Con fecha 22 de marzo de 2007, 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 36 meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, aunque tuvieran aún débitos vencidos pendientes de cobro. Llegado el caso, el vencimiento del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (17 de septiembre de 2050).

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 constituyó en la Fecha de Desembolso un Fondo de Reserva Inicial con cargo al desembolso de la suscripción de los Bonos de la Serie E, y posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva Requerido y de acuerdo al Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

Importe.

1. El Fondo de Reserva se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe de cuarenta millones (40.000.000,00) euros (el "Fondo de Reserva Inicial").
2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta alcanzar el importe del Fondo de Reserva Requerido que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

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

- (i) Cuarenta millones (40.000.000,00) euros.
 - (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 1,60% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) Veintisiete millones quinientos mil (27.500.000,00) euros.
3. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la 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 superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
 - ii) Que el Fondo de Reserva no pudiera ser dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago correspondiente.
 - iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) 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 gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos. En este orden sólo se atenderán en favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle, todos ellos debidamente justificados.
- 2º. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.
- 3º. Pago de la cantidad neta a pagar, en su caso, por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta Financiera, y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, y de la cantidad a satisfacer por el Fondo que corresponda al pago liquidativo.
- 4º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2, de la Serie A3 y de la Serie A4.
- 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 12,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos Hipotecarios en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2, de la Serie A3 y de la Serie A4 y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

- 6º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C 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 10,00% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos Hipotecarios en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2, de la Serie A3, de la Serie A4 y de la Serie B y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.
- 7º. Retención para Amortización en una cantidad igual a la diferencia positiva existente a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente entre (i) el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
- En función de la liquidez existente en cada Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado a la Retención para Amortización integrará los Fondos Disponibles para Amortización que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización.
- 8º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca la postergación de este pago del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.
- 9º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca la postergación de este pago del 6º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.
- 10º. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido.
- 11º. Pago de la cantidad a pagar por el Fondo que corresponda al pago liquidativo del Contrato de Permuta Financiera excepto en los supuestos contemplados en el orden 3º anterior.
- 12º. Pago de los intereses devengados del Préstamo Subordinado.
- 13º. Reembolso del principal del Préstamo Subordinado en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 14º. Pago de intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 15º. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.

16º. Pago del Margen de Intermediación Financiera.

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

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

2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

c) Comparación de la información

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

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

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

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

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

a) Empresa en funcionamiento

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

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

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

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

c) Corriente y no corriente

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

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

d) Derechos de Crédito

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

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

e) Intereses y gastos devengados no vencidos

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

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

f) Gastos de constitución en transición

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

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

g) Pasivos financieros

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

El Préstamo para Gastos Iniciales está registrados por el saldo vivo.

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

h) Ajustes por periodificación

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

i) Impuesto sobre Sociedades

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

j) Contrato de permuta financiera

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

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

4. ACTIVOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO

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

La cartera inicial de Derechos de Crédito estaba compuesta por 35.077 Certificados de Transmisión de Hipoteca, por un valor de 5.000.000 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	4.458.865	(323.172)	(82.001)	4.053.692
	<u>4.458.865</u>	<u>(323.172)</u>	<u>(82.001)</u>	<u>4.053.692</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	35.664
Derechos de Crédito	<u>82.638</u>
	<u>118.302</u>

5.1 Derechos de Crédito

A 31 de diciembre e 2008 se encuentra registrado un importe de 82.001 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 234.676 miles de euros, de los que 637 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 28.998 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 6.462 miles de euros, de los cuales 1.420 miles corresponden a principal y 5.042 a intereses.

Asimismo, se encuentran registrados gastos y costas de los préstamos por importe de 204 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 6.514 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	55.531
Intereses devengados no vencidos	<u>169</u>
	<u><u>55.700</u></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 aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al tipo de interés que resulte de disminuir (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos 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 en cada una de las Fechas de Determinación del Fondo (el cuarto (4º) Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago), y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta y cinco (365) días o, si es bisiesto, de trescientos sesenta y seis (366).

Durante 2008 se han devengado intereses por 5.991 miles de euros procedentes de la cuenta de tesorería de los cuales 637 miles de euros están pendientes de vencimiento.

8. GASTOS DE CONSTITUCIÓN EN TRANSICIÓN

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

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	1.850
Adiciones	-
Amortizaciones	<u>(854)</u>
Saldo final	<u>996</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 5.000.000 miles de euros, integrados por 50.000 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en tres clases, la primera de ellas integrada por 3 series, la primera de ellas integrada por cuatro series, que tienen las siguientes características:

Concepto	A1	A2	A3	A4	B	C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	950.000	2.400.000	387.5000	1.050.000	112.500	100.000
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100	100	100
Número de Bonos	9.500	24.000	3.875	10.500	1.125	1.000
Tipo de interés nominal	Euribor 3M + 0,06%	Euribor 3M + 0,14%	Euribor 3M + 0,18%	Euribor 3M + 0,20%	Euribor 3M + 0,30%	Euribor 3M + 0,54%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	17 de marzo, 17 de junio, 17 de septiembre y 17 de diciembre de cada año, en su caso el siguiente Día Hábil					
Calificaciones Iniciales: Moody's / Fitch/S&P	Aaa/AAA/AAA	Aaa/AAA/AAA	Aaa/AAA/AAA	Aaa/AAA/AAA	Aa3/A+/A	Baa3/BBB+/BBB
Actuales: Moody's / Fitch/S&P	Aaa/AAA/AAA	Aaa/AAA/AAA	Aaa/AAA/AAA	Aaa/AAA/AAA	Aa3/A+/A	Baa3/BBB+/BBB

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

	Miles de euros						TOTAL
	A1	A2	A3	A4	B	C	
Saldo inicial	537.025	2.400.000	387.500	1.050.000	112.500	100.000	4.587.025
Amortización	(434.330)	-	-	-	-	-	(434.330)
Saldo final	102.695	2.400.000	387.500	1.050.000	112.500	100.000	4.152.695

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 folleto de emisión y se resumen a continuación:

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1, A2, A3 y A4) hasta su total amortización y reembolso, conforme a lo dispuesto en la regla 2 siguiente, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en la regla 3 siguiente para la amortización a prorrata de las diferentes Series.

2. Los importes de los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1, A2, A3 y A4) tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de la regla 3 siguiente, se aplicarán de la forma siguiente:

2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:

- 1º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1.
- 2º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2 una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1.
- 3º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A3 una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de las Series A1 y A2.
- 4º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A4 una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de las Series A1, A2 y A3.

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 y/o de la Serie A2 y/o de la Serie A3 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 la proporción entre (i) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Morosos, incrementado en el importe de los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los Préstamos Hipotecarios durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, y (ii) la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Clase A, fuera inferior o igual a 1.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente, el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado a la amortización de la Clase A (Series A1, A2, A3 y A4) se aplicará a la amortización de la Serie A1 y a la amortización de la Serie A2, a la amortización de la Serie A3 y a la amortización de la Serie A4, distribuyéndose entre las mismas a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1, (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2, (iii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A3 y (iv) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A4, a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.

3. No será excepción que, aunque no hubiera sido amortizadas las Series A1, A2, A3 y A4 en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C en las Fechas de Pago en las que se cumplan todas las circunstancias siguientes respecto de la amortización de las Series B y/o C ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):
- a) Para proceder a la amortización de la Serie B y de la Serie C:
 - i) que no fuera de aplicación la Amortización a Prorrata de la Clase A,
 - ii) que el importe del Fondo de Reserva Requerido haya sido dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente,
 - iii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.
 - b) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) el Saldo de Principal pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 4,50% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
 - ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
 - c) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) el Saldo de Principal pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 4,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
 - ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.

En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y de la Serie C, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C, de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y, en su caso, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 4,50% y en el 4,00%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

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

Durante 2008 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 221.936 miles de euros, de los que 5.907 se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en la rúbrica de "Intereses y gastos devengados no vencidos" del epígrafe de "Obligaciones y otros valores negociables" en Pasivos financieros a corto plazo del balance de situación (Nota 10).

9.2. Deudas con entidades de crédito

9.2.1. Préstamo para Gastos Iniciales

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA un contrato de préstamo de carácter mercantil por importe de cuatro millones novecientos mil (4.900.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales"). La entrega del importe del Préstamo para Gastos Iniciales se realizó en la Fecha de Desembolso y fue destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo, y de emisión y admisión de los Bonos y a financiar parcialmente la cesión de los Préstamos Hipotecarios, por diferencia entre el capital nominal total a que asciendan los Préstamos Hipotecarios 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 dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

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

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

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	1.922
Adiciones	-
Amortización	<u>(854)</u>
Saldo final	<u>1.068</u>

9.2.2 Préstamo subordinado

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA un contrato por el que BBVA concedió al Fondo un préstamo subordinado de carácter mercantil por importe de cuarenta millones (40.000.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo Subordinado"). La entrega del importe del Préstamo Subordinado se realizó en la Fecha de Desembolso y fue destinado a la constitución del Fondo de Reserva Inicial en los términos, sin que, en ningún caso, su otorgamiento suponga garantizar el buen fin de los Préstamos Hipotecarios titulizados.

El principal del Préstamo Subordinado pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual variable, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 3,00%. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación, según corresponda. Los intereses se liquidarán y serán exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada Periodo de Devengo de Intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días.

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

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

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	40.000
Adiciones	-
Amortización	<u>-</u>
Saldo final	<u>40.000</u>

Durante 2008 se han devengado intereses de los préstamos por importe de 3.280 miles de euros, los que 106 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en la rúbrica de "Intereses y gastos devengados no vencidos" del epígrafe de "Deudas con Entidades de Crédito" en Pasivos financieros a corto plazo del balance de situación (Nota 10).

10. PASIVOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO

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

	<u>Miles de euros</u>
Acreeedores y cuentas a pagar	907
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	5.907
Intereses devengados no vencidos	5.907
Deudas con Entidades de Crédito	106
Intereses devengados no vencidos	<u>106</u>
	<u>6.920</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:

	<u>Miles de euros</u>
Comisiones	
Sociedad Gestora	7
Administrador	24
Agente financiero	2
Variable- no realizada	3.228
Variable- realizada	11.938
Otras comisiones	18
Otros	<u>19.304</u>
	<u>34.521</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 sobre la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3, A4, B y C que se devengará diariamente desde la constitución del Fondo hasta su extinción y se liquidará y pagará por Periodos de Devengo de Intereses vencidos en cada una de las Fechas de Pago con sujeción al Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación. El importe de la comisión periódica en cada una de las Fechas de Pago no podrá ser superior ni inferior, respectivamente, a los importes máximo y mínimo determinados. El importe mínimo se revisará acumulativamente en la misma proporción, a partir del año 2008 inclusive y con efectos desde el día 1 de enero de cada año.

- 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

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

12. CONTRATO DE PERMUTA FINANCIERA

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con BBVA, un contrato de permuta financiera (el "Contrato de Permuta Financiera" o la "Permuta Financiera"), cuyas características más relevantes se describen a continuación.

El tipo de interés a pagar por el Fondo (Parte A), 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, 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.

El tipo de interés a pagar por BBVA (Parte B), en cada periodo de liquidación será el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal aplicable a cada Serie A1, A2, A3, A4, B y C determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso coincidente con cada periodo, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie A1, A2, A3, A4, B y C durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,65 por ciento.

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

Al 31 de diciembre de 2008 existían intereses devengados no vencidos por el contrato de permuta financiera por importe de 6.514 y 19.304 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.

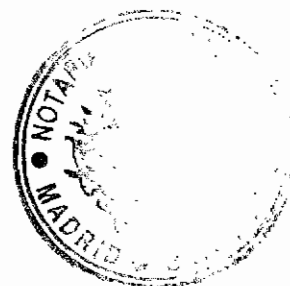
a) Balance y cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre de 2007

Balance de situación al 31 de diciembre de 2007

	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
ACTIVO	
INMOVILIZADO	
Gastos de constitución	1.850
Inmovilizaciones financieras	4.458.865
Certificados de Transmisión de Hipoteca	<u>4.458.865</u>
	4.460.715
ACTIVO CIRCULANTE	
Deudores	
Certificados de Transmisión de Hipoteca	88.731
Deudores Amortización e Intereses Vencidos	3.812
Deudores por Gastos y Costas Préstamos	5
Principales cobrados pdtes. de liquidación	15.233
Intereses cobrados pdtes. de liquidación	<u>17.214</u>
	124.995
Tesorería	65.675
Ajustes por periodificaciones	<u>11.939</u>
	77.614
TOTAL ACTIVO	<u><u>4.663.324</u></u>
	 <u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
PASIVO	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización	4.587.025
Entidades de crédito. Préstamos subordinados	41.922
Préstamo Subordinado	40.000
Préstamo Gastos Iniciales	<u>1.922</u>
	4.628.947
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Otros acreedores	1.530
Ajustes por periodificaciones	<u>32.847</u>
	34.377
TOTAL PASIVO	<u><u>4.663.324</u></u>

Cuenta de pérdidas y ganancias para el ejercicio comprendido entre el 26 de marzo y el 31 de diciembre de 2007

	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
Ingresos financieros	
Intereses de los Certificados de Transmisión de Hipoteca	174.750
Intereses de Entidades de Crédito	4.434
Intereses de las permutas financieras	<u>16.705</u>
	<u>195.889</u>
Gastos financieros	
Intereses de los Bonos de Titulación	(166.520)
Intereses de Entidades de Crédito	<u>(2.401)</u>
	<u>(168.921)</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u>26.968</u>
Dotaciones para amortización del inmovilizado	(712)
Gastos de constitución	(712)
Otros gastos de explotación	(26.256)
Servicios exteriores	(17)
Margen de intermediación financiera	(25.709)
Comisión de administración	(367)
Comisión de la Sociedad Gestora	(125)
Otros	<u>(38)</u>
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u>-</u>
BENEFICIO (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>



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

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

- Cambios en normas de registro y valoración

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

- 1) Gastos de establecimiento: Conforme a la anterior normativa contable estos gastos se capitalizaban y se registraban a su precio de adquisición en el activo del balance de situación dentro del inmovilizado en el epígrafe gastos de establecimiento y se amortizaban linealmente en un periodo de 5 años. Conforme a la actual normativa dichos gastos se registran como costes de transacción aumentando o 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	1.850	4.458.865 (1.850)	4.458.865	I. Activos financieros a largo plazo
Inmovilizaciones financieras			-	1. Valores representativos de deuda
Certificados de Transmisión de Hipoteca	4.458.865	(4.458.865)	-	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	88.731	(88.731)	-	V. Activos financieros a corto plazo
Deudores amortización e intereses vencidos	3.812	32.452	38.264	1. Deudores y otras cuentas a cobrar
Deudores por Gastos y Costes Préstamos	5	(5)	-	2. Valores representativos de deuda
Principales cobrados ptes de liquidación	15.233	(15.233)	-	3. Derechos de crédito
Intereses cobrados pendientes de liquidación	17.214	71.517	88.731	Certificados de Transmisión de Hipoteca
				Activos Dudosos
				Corrección de valor por deterioro de activos
				Intereses y gastos devengados no vencidos
				4. Derivados
				5. Otros activos financieros
Tesorería	65.675	(65.675)	-	VI. Ajustes por periodificaciones
Ajustes por Periodificaciones	11.939	(11.939)	-	1. Comisiones
		11.629	11.629	2. Otros
				VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes
		65.985	65.985	1. Tesorería
				2. Otros activos líquidos equivalentes
TOTAL ACTIVO	4.663.324	(1.850)	4.661.474	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
		(1.850)	(1.850)	IV. Gastos de constitución en transición
PASIVO				B) PASIVO NO CORRIENTE
ACREEDORES A LARGO PLAZO		4.587.025	4.587.025	V. Provisiones a largo plazo
Bonos de Titulización	4.587.025	(4.547.025)	40.000	VI. Pasivos financieros a largo plazo
Entidades de crédito		1.922	1.922	1. Obligaciones y otros valores negociables
Préstamo Subordinado	40.000	(40.000)	-	2. Deudas con entidades de crédito
Préstamo Gastos Iniciales	1.922	(1.922)	-	Préstamo Subordinado
				Préstamo Gastos Iniciales
				3. Derivados
				4. Otros pasivos financieros
				VII. Pasivos por impuesto diferido
ACREEDORES A CORTO PLAZO				C) PASIVO CORRIENTE
Otros acreedores	1.530	(1.530)	-	VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta
Ajustes por Periodificaciones	32.847	(32.847)	-	IX. Provisiones a corto plazo
		1.530	1.530	X. Pasivos financieros a corto plazo
				1. Acreedores y otras cuentas a pagar
				2. Obligaciones y otros valores negociables
		9.763	9.763	Series subordinadas
				Intereses y gastos devengados no vencidos
				3. Deudas con entidades de crédito
		138	138	Préstamo Gastos Iniciales
				Intereses y gastos devengados no vencidos
				4. Derivados
				Derivados de Cobertura
		3.766	3.766	5. Otros pasivos financieros
		19.178	19.178	XI. Ajustes por periodificaciones
		(1.850)	4.661.474	1. Comisiones
TOTAL PASIVO	4.663.324	(1.850)	4.661.474	2. Otros
				TOTAL PASIVO

BBVA RMBS 2, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

BBVA RMBS 2 Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 26 de marzo de 2007 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 35.077 Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe total de 5.000.000.208,61 euros, emitidos sobre Préstamos Hipotecarios por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. ("BBVA"), en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 29 de marzo de 2007 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 5.000.000.000,00 euros integrados por 9.500 Bonos de la Serie A1, 24.000 Bonos de la Serie A2, 3.875 Bonos de la Serie A3, 10.500 Bonos de la Serie A4, 1.125 Bonos de la Serie B y 1.000 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 22 de marzo de 2007, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, integrado, en cuanto a su activo, por los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, la Cuenta de Tesorería, incluido el Fondo de Reserva, y los gastos de establecimiento y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales. Adicionalmente, el Fondo tiene concertada la Permuta Financiera.

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 cuando el importe del Saldo Vivo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos.

El Fondo está regulado por 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 por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, regulaciones posteriores, así como por la propia escritura de constitución.

El Fondo está sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades y exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transacciones y Actos Jurídicos Documentados. Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los Bonos tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario y por tanto podrán estar sujetos a retención de acuerdo con las normas fiscales que les sean aplicables.

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. Así mismo, 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.

La Sociedad Gestora con el fin de consolidar la estructura financiera del Fondo, de aumentar la seguridad o regularidad en el pago de los Bonos, de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de principal e intereses de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y el de los Bonos, o, en general, transformar las características financieras de los Bonos emitidos, así como completar 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)	BBVA
•Préstamo Subordinado	BBVA
•Préstamo para Gastos Iniciales	BBVA
•Permutas de Intereses	BBVA
•Administración y custodia de los activos titulizados	BBVA
•Dirección, Aseguramiento y Colocación de los Bonos	BBVA, ABN AMRO, CALYON, BNP PARIBAS, CITIGROUP, RBS, BARCLAYS, IXIS CIB y WACHOVIA SECURITIES.
•Agencia de Pagos de los Bonos	BBVA
•Intermediación Financiera	BBVA

1. CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

Los 35.077 Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el Fondo, cuyos capitales a la fecha de emisión ascendían a 5.000.000.208,61 euros. Los Certificados de Transmisión de Hipoteca están representados en un título nominativo múltiple y se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios participados, participando del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos.

1) Movimientos de la cartera de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

El movimiento de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca es el siguiente:

	Participaciones Vivas	Amortización de principal		Principal pendiente amortizar	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2007-03.26	35.077			5.000.000.208,61	100,00
2007	32.652	77.288.314,93	375.115.793,06	4.547.596.100,62	90,95
2008	30.636	82.129.930,63	329.773.588,64	4.135.692.581,35	82,71
Total		159.418.245,56	704.889.381,70		
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 en situación de impago, con información del principal pendiente de vencer y el valor de tasación inicial de la garantía inmobiliaria, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total	Valor Tasación Inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	2.026	412.190,87	1.416.467,20	1.828.658,07	289.268.577,99	291.097.236,06	390.104.428,86	74,62
De 1 a 2 meses	500	185.791,34	610.511,19	796.302,53	74.657.226,50	75.453.529,03	99.550.252,60	75,79
De 2 a 3 meses	329	198.756,53	735.456,20	934.212,73	53.255.328,61	54.189.541,34	70.510.092,40	76,85
De 3 a 6 meses	124	111.557,87	419.157,58	530.715,45	18.800.372,52	19.331.087,97	24.949.736,51	77,48
De 6 a 12 meses	163	278.542,75	1.014.650,82	1.293.193,57	25.300.285,78	26.593.479,35	33.002.523,44	80,58
Más de 12 meses	78	232.512,81	846.144,88	1.078.657,69	11.983.779,22	13.062.436,91	15.643.141,44	83,50
Totales	3.220	1.419.352,17	5.042.387,87	6.461.740,04	473.265.570,62	479.727.310,66	633.760.175,25	75,70

3) Estados de la cartera de Certificados de Transmisión de Hipoteca al 31 de diciembre de 2008 según las características más representativas.**Índices de referencia**

La totalidad de los Préstamos Hipotecarios participados son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal periódicamente, de acuerdo con la escritura de cada Préstamo Hipotecario.

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

Índice Referencia	Número	%	Principal pendiente		% Tipo Interés Nominal	Margen s/índice Referencia
				%		
Euribor 1 año	29.345	95,78	3.965.233.089,49	95,88	5,74%	0,68
M. Hipotecario Bancos	131	0,43	13.589.517,43	0,33	5,85%	0,04
M. Hipotecario Conjunto	1.160	3,79	156.869.974,43	3,79	5,87%	0,09
Total	30.636	100,00	4.135.692.581,35	100,00	5,75 %	0,65
Medias ponderadas por principal pendiente						

Tipo de interés nominal

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

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
2,00 - 2,49	-	-	-	-	-	-	-	-	97	0,28	17.538.864,14	0,35
2,50 - 2,99	-	-	-	-	-	-	-	-	6	0,02	1.031.137,60	0,02
3,00 - 3,49	1	0,00	196.021,99	0,00	1	0,00	200.320,31	0,00	374	1,07	51.954.702,39	1,04
3,50 - 3,99	15	0,05	2.181.644,83	0,05	17	0,05	2.688.095,84	0,06	4.856	13,84	684.270.597,03	13,69
4,00 - 4,49	2	0,01	281.617,55	0,01	369	1,13	51.719.186,99	1,14	15.481	44,13	2.289.305.322,41	45,79
4,50 - 4,99	1.614	5,27	224.476.421,88	5,43	5.712	17,49	779.339.894,17	17,14	13.751	39,20	1.884.366.084,37	37,69
5,00 - 5,49	7.134	23,29	947.818.092,79	22,92	22.736	69,63	3.211.740.724,19	70,63	495	1,41	69.167.521,90	1,38
5,50 - 5,99	10.694	34,91	1.508.681.864,79	36,48	3.759	11,51	494.413.573,14	10,87	17	0,05	2.365.978,77	0,05
6,00 - 6,49	10.962	35,78	1.423.781.660,90	34,43	54	0,17	7.012.949,05	0,15	-	-	-	-
6,50 - 6,99	203	0,66	26.717.204,13	0,65	4	0,01	481.356,93	0,01	-	-	-	-
7,00 - 7,49	11	0,04	1.558.052,49	0,04	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	30.636	100,04	4.135.692.581,35	100,0	32.652	100,04	4.547.596.100,62	100,0	35.077	100,0	5.000.000.208,61	100,0
% Tipo interés nominal:												
Mínimo			3,40%				3,40%				2,25%	
Máximo			7,47%				6,80%				5,95%	
Medio ponderado por Principal pendiente			5,75%				5,20%				4,36%	
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 participados y el valor de tasación de los inmuebles hipotecados, expresada en tanto por cien, es la siguiente:

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
0,01 - 10,00	11	0,04	93.726,90	0,00	2	0,01	20.538,18	0,00	-	-	-	-
10,01 - 20,00	30	0,10	804.555,96	0,02	20	0,06	466.274,92	0,01	3	0,01	40.276,08	0,00
20,01 - 30,00	60	0,20	2.867.846,34	0,07	23	0,07	1.199.475,43	0,03	-	-	-	-
30,01 - 40,00	110	0,36	7.520.625,46	0,18	35	0,11	2.193.911,92	0,05	4	0,01	236.780,60	0,00
40,01 - 50,00	253	0,83	21.527.629,13	0,52	57	0,17	5.161.389,13	0,11	6	0,02	620.106,22	0,01
50,01 - 60,00	956	3,12	101.485.960,13	2,45	303	0,93	33.664.664,62	0,74	17	0,05	2.166.085,81	0,04
60,01 - 70,00	8.304	27,11	1.013.424.569,47	24,50	6.642	20,34	832.550.428,27	18,31	4.478	12,77	577.598.088,94	11,55
70,01 - 80,00	17.735	57,89	2.475.683.972,98	59,86	20.531	62,88	2.869.243.408,72	63,09	23.220	66,20	3.262.520.952,94	65,25
80,01 - 90,00	2.840	9,27	457.618.228,59	11,07	4.548	13,93	722.533.622,25	15,89	6.699	19,10	1.049.908.207,00	21,00
90,01 - 100,00	337	1,10	54.665.466,39	1,32	491	1,50	80.562.387,18	1,77	650	1,85	106.909.711,02	2,14
Total	30.636	100,04	4.135.692.581,35	100,0	32.652	100,04	4.547.596.100,62	100,0	35.077	100,0	5.000.000.208,61	100,0
% Tipo interés nominal:												
Mínimo			1,21%				3,04%				12,61%	
Máximo			97,78%				98,52%				99,25%	
Medio ponderado por Principal pendiente			73,14%				75,02%				76,66%	
Importes en euros												

Localización geográfica

La distribución geográfica según la Comunidad Autónoma donde se ubica el inmueble objeto de la garantía hipotecaria se presenta en el siguiente cuadro:

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
Andalucía	5.624	18,36	662.089.280,85	16,01	6.013	18,42	730.866.524,12	16,07	6.469	18,44	803.886.683,96	16,08
Aragón	574	1,87	75.864.344,72	1,83	611	1,87	84.065.954,81	1,85	647	1,84	91.631.817,33	1,83
Asturias	598	1,95	64.595.861,24	1,56	634	1,94	71.077.374,98	1,56	674	1,92	77.675.334,37	1,55
Baleares	1.151	3,76	173.743.764,28	4,20	1.236	3,79	191.734.704,38	4,22	1.326	3,78	209.613.147,55	4,19
Canarias	2.537	8,28	295.362.314,79	7,14	2.720	8,33	324.175.813,24	7,13	2.936	8,37	357.785.691,57	7,16
Cantabria	432	1,41	54.628.051,19	1,32	455	1,39	59.481.914,43	1,31	475	1,35	63.697.903,84	1,27
Castilla y León	1.450	4,73	164.212.669,61	3,97	1.521	4,66	179.331.129,40	3,94	1.612	4,60	196.855.423,71	3,94
Castilla-La Mancha	1.184	3,86	146.647.883,76	3,55	1.253	3,84	159.988.321,04	3,52	1.366	3,89	178.895.950,25	3,58
Cataluña	5.194	16,95	847.182.424,18	20,48	5.578	17,08	933.644.101,43	20,53	6.076	17,32	1.036.529.754,96	20,73
Ceuta	153	0,50	17.414.308,76	0,42	156	0,48	18.287.372,82	0,40	165	0,47	19.973.843,63	0,40
Extremadura	630	2,06	61.588.496,53	1,49	676	2,07	68.142.685,58	1,50	719	2,05	74.157.161,27	1,48
Galicia	1.458	4,76	160.439.913,50	3,88	1.548	4,74	176.049.601,20	3,87	1.662	4,74	193.784.086,24	3,88
Madrid	3.471	11,33	624.165.998,22	15,09	3.672	11,25	682.227.532,46	15,00	3.906	11,14	742.075.095,55	14,84
Melilla	145	0,47	14.451.960,01	0,35	157	0,48	16.070.723,38	0,35	175	0,50	18.089.170,27	0,36
Murcia	772	2,52	96.183.089,34	2,33	819	2,51	105.109.866,95	2,31	863	2,46	112.843.609,42	2,26
Navarra	159	0,52	23.740.050,87	0,57	171	0,52	26.433.586,57	0,58	186	0,53	29.515.061,03	0,59
La Rioja	167	0,55	21.471.614,69	0,52	177	0,54	23.608.035,68	0,52	187	0,53	25.336.459,38	0,51
Comunidad Valenciana	4.192	13,68	516.253.680,67	12,48	4.458	13,65	567.659.611,45	12,48	4.801	13,69	627.421.529,17	12,55
Pais Vasco	745	2,43	115.656.874,14	2,80	797	2,44	129.641.246,70	2,85	832	2,37	140.232.485,11	2,80
Total	30.636	100,0	4.135.692.581,35	100,0	32.652	100,0	4.547.596.100,62	100,0	35.077	100,0	5.000.000.208,61	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 de Principal (2)	Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual
2007.03.26	5.000.000,209	100,00					
2007	4.547.598,101	90,95	375.115,793			0,85	9,73
2008	4.135.692,581	82,71	329.773,589	0,63	7,31	0,73	8,42

Importes en miles de euros

- (1) Saldo de fin de mes
- (2) Amortización anticipada de principal realizada por los Deudores (no incluye las cancelaciones anticipadas de Certificados de Transmisión de Hipoteca efectuadas por el emisor)

2. BONOS DE TITULIZACION

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 5.000.000.000,00 euros, integrados por 9.500 Bonos de la Serie A1, 24.000 Bonos de la Serie A2, 3.875 Bonos de la Serie A3, 10.500 Bonos de la Serie A4, 1.125 Bonos de la Serie B y 1.000 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Standard & Poor's España S.A. ("S&P"), Moody's Investors Service España S.A. ("Moody's") y Fitch Ratings España, S.A. ("Fitch").:

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	AA	AAA	AAA
Serie A3	Aaa	Aaa	AAA	AAA	AAA	AAA
Serie A4	Aaa	Aaa	AAA	AAA	AAA	AAA
Serie B	Aa3	Aa3	A+	A+	A	A
Serie C	Baa3	Baa3	BBB+	BBB+	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 los Bonos de Titulización se muestra en los siguientes cuadros:

Emisión: Bonos Serie A1
 Código ISIN : ES0314148000
 Número: 9.500 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				43.356.957,97	0,00	89.189,99	347.384.985,00	89,19%	10.810,01	102.695.095,00	10,81%
17.03.2009	3,303%	89,263658	73,196200								
17.12.2008	5,024%	270,303690	221,649026	2.587,88506	0,00	10.474,49	98.507.555,00	10,47%	10.810,01	102.695.095,00	10,81%
17.09.2008	5,021%	404,550550	331,731451	3.843.230,23	0,00	10.243,56	97.313.820,00	10,24%	21.284,50	202.202.750,00	21,28%
17.06.2008	4,566%	519,859124	426,284482	4.936.861,88	0,00	12.068,84	114.653.980,00	12,07%	31.528,06	299.516.570,00	31,53%
17.03.2008	5,008%	715,806765	586,797547	6.796.264,27	0,00	12.832,09	122.654.855,00	12,93%	43.596,90	414.170.550,00	43,60%
17.12.2007	4,790%	852,932964	699,405030	8.102.863,16	0,00	13.814,44	132.167.180,00	13,91%	56.528,99	537.025.405,00	56,53%
17.09.2007	4,207%	909,862218	746,087019	8.643.691,07	0,00	15.115,28	143.595.160,00	15,12%	70.443,43	689.212.585,00	70,44%
16.06.2007	3,658%	890,775000	730,435500	6.482.362,50	0,00	14.441,29	137.192.255,00	14,44%	85.556,71	812.607.745,00	85,56%
29.03.2007									100.000,00	950.000.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie A2
 Código ISIN : ES0314148018
 Número: 24.000 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				199.580.466,66	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.400.000.000,00	100,00%
17.03.2008	3,383%	845,750000	693,515000								
17.12.2008	5,104%	1.290,177778	1.057,945778	30.964,266,67	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.400.000.000,00	100,00%
17.09.2008	5,101%	1.303,598889	1.066,942889	31.266.133,34	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.400.000.000,00	100,00%
17.06.2008	4,746%	1.212,866667	994,550667	29.108.800,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.400.000.000,00	100,00%
17.03.2008	5,068%	1.286,133333	1.054,629333	30.867.189,99	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.400.000.000,00	100,00%
17.12.2007	4,870%	1.231,027778	1.009,442778	29.544.666,67	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.400.000.000,00	100,00%
17.09.2007	4,287%	1.083,656333	888,699333	28.007.799,99	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.400.000.000,00	100,00%
18.06.2007	4,039%	908,775000	745,195500	21.810.800,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	2.400.000.000,00	100,00%
29.03.2007									100.000,00	2.400.000.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie A3
 Código ISIN : ES0314148026
 Número: 3.875 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				32.496.202,08	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
17.03.2009	3,423%	855,750000	701,715000								
17.12.2008	5,144%	1.300,288889	1.086,236889	5.038.819,44	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
17.09.2008	5,141%	1.313,811111	1.077,325111	5.091.018,08	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
17.06.2008	4,766%	1.223,088889	1.002,932889	4.739.469,44	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
17.03.2008	5,128%	1.296,244444	1.062,920444	5.022.947,22	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
17.12.2007	4,910%	1.241,138889	1.017,733889	4.809.413,19	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
17.09.2007	4,327%	1.093,769444	896,890944	4.236.358,60	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
18.06.2007	4,079%	917,775000	752,575500	3.556.376,13	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	387.500.000,00	100,00%
29.03.2007									100.000,00	387.500.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie A4
 Código ISIN : ES0314148034
 Número: 10.500 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				88.421.141,65	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
17.03.2009	3,443%	866,750000	705,815000								
17.12.2008	5,164%	1.305,344444	1.070,382444	13.706.116,66	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
17.09.2008	5,161%	1.316,922222	1.081,518222	13.848.683,33	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
17.06.2008	4,806%	1.228,200000	1.007,124000	12.898.100,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
17.03.2008	5,148%	1.301,300000	1.087,066000	13.663.850,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
17.12.2007	4,930%	1.246,194444	1.021,879444	13.085.041,86	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
17.09.2007	4,347%	1.098,825000	901,035500	11.537.662,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
18.06.2007	4,088%	922,275000	756,285500	8.883.887,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%
29.03.2007									100.000,00	1.050.000.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie B
 Código ISIN : ES0314148042
 Número: 1.125 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				9.678.256,26	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
17.03.2008	3,543%	885,750000	726,315000								
17.12.2008	5,264%	1.330,622222	1.091,110222	1.496.950,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
17.09.2008	5,261%	1.344,477778	1.102,471778	1.512.537,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
17.06.2008	4,906%	1.253,755553	1.028,079553	1.410.475,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
17.03.2008	5,246%	1.326,577778	1.067,793778	1.492.400,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
17.12.2007	5,030%	1.271,472222	1.042,807222	1.430.406,25	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
17.09.2007	4,447%	1.124,102778	921,784278	1.264.615,63	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
16.06.2007	4,199%	944,775000	774,715500	1.062.671,88	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	112.500.000,00	100,00%
29.03.2007									100.000,00	112.500.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie C
 Código ISIN : ES0314148059
 Número: 1.000 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				9.015.116,66	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
17.03.2009	3,783%	945,750000	775,515000								
17.12.2008	5,504%	1.391,268889	1.140,856889	1.391.268,89	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
17.09.2008	5,501%	1.405,811111	1.152,765111	1.405.811,11	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
17.06.2008	5,146%	1.315,088889	1.078,372889	1.315.088,89	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
17.03.2008	5,488%	1.367,244444	1.137,540444	1.367.244,44	0,00	0,00	0,00	0,80%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
17.12.2007	5,270%	1.332,138889	1.092,353889	1.332.136,89	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
17.09.2007	4,687%	1.184,769444	971,510944	1.184.769,44	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
16.06.2007	4,439%	998,775000	818,995500	998.775,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	100.000.000,00	100,00%
29.03.2007									100.000,00	100.000.000,00	100,00%

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2008 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de los Certificados de Transmisión de Hipoteca

			TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA							
			0,17%	0,34%	0,51%	0,69%	0,87%	1,06%	1,25%	
% MENSUAL CONSTANTE % ANUAL EQUIVALENTE			2,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	
BONOS SERIE A1										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	0,40	0,32	0,29	0,25	0,21	0,21	0,21	
	Amortización Final	fecha	25/05/2009	26/04/2009	14/04/2009	04/01/2009	19/03/2009	17/03/2009	17/03/2009	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	0,71	0,46	0,46	0,46	0,21	0,21	0,21	
	Amortización Final	fecha	17/08/2009	17/06/2009	17/06/2009	17/06/2009	17/03/2009	17/03/2009	17/03/2009	
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	0,40	0,32	0,29	0,25	0,21	0,21	0,21	
	Amortización Final	fecha	25/05/2009	26/04/2009	14/04/2009	04/01/2009	19/03/2009	17/03/2009	17/03/2009	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	0,71	0,46	0,46	0,46	0,46	0,21	0,21	
	Amortización Final	fecha	17/09/2009	17/06/2009	17/06/2009	17/06/2009	17/06/2009	17/03/2009	17/03/2009	
BONOS SERIE A2										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	8,17	6,17	4,87	3,99	3,37	2,90	2,55	
	Amortización Final	fecha	28/02/2017	03/03/2015	13/11/2013	27/12/2012	13/05/2012	25/11/2011	18/07/2011	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	15,97	12,97	10,72	8,97	7,47	6,46	5,72	
	Amortización Final	fecha	17/12/2024	17/12/2021	17/09/2019	17/12/2017	17/06/2016	17/06/2015	17/09/2014	
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	8,17	6,17	4,87	3,99	3,37	2,90	2,55	
	Amortización Final	fecha	28/02/2017	03/03/2015	13/11/2013	27/12/2012	13/05/2012	25/11/2011	18/07/2011	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	15,97	12,97	10,72	8,97	7,47	6,46	5,72	
	Amortización Final	fecha	17/12/2024	17/12/2021	17/09/2019	18/12/2017	17/06/2016	17/06/2015	17/09/2014	
BONOS SERIE A3										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	17,38	14,43	11,96	10,04	8,56	7,41	6,51	
	Amortización Final	fecha	16/05/2026	06/01/2023	14/12/2020	01/12/2019	21/07/2017	29/05/2016	07/04/2015	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	18,72	15,87	13,47	11,22	9,72	8,47	7,47	
	Amortización Final	fecha	17/09/2027	17/12/2024	17/06/2022	17/03/2020	17/06/2018	17/06/2017	17/06/2016	
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	17,38	14,43	11,96	10,04	8,56	7,41	6,51	
	Amortización Final	fecha	16/05/2026	06/01/2023	14/12/2020	01/12/2019	21/07/2017	29/05/2016	07/04/2015	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	18,72	15,87	13,47	11,22	9,72	8,47	7,47	
	Amortización Final	fecha	17/09/2027	17/12/2024	17/06/2022	17/03/2020	17/06/2018	19/06/2017	17/06/2016	
BONOS SERIE A4										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	23,27	21,16	19,01	16,98	15,16	13,56	12,19	
	Amortización Final	fecha	04/04/2032	22/02/2030	30/12/2027	20/12/2025	23/02/2024	22/07/2022	03/06/2021	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	38,23	38,23	38,23	38,23	38,23	38,23	38,23	
	Amortización Final	fecha	17/03/2047	17/03/2047	17/03/2047	17/03/2047	17/03/2047	17/03/2047	17/03/2047	
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	22,10	19,79	17,30	15,19	13,29	11,69	10,35	
	Amortización Final	fecha	02/02/2031	10/10/2028	14/04/2026	03/07/2024	13/04/2022	09/05/2020	05/05/2019	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	23,48	21,47	18,97	16,97	14,97	13,22	11,72	
	Amortización Final	fecha	17/06/2032	17/06/2030	17/12/2027	17/12/2025	18/12/2023	17/03/2022	17/09/2020	
BONOS SERIE B										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	18,50	15,96	13,80	12,00	10,53	9,31	8,30	
	Amortización Final	fecha	26/06/2027	13/12/2024	15/10/2022	29/12/2020	07/08/2019	19/04/2018	16/04/2017	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	38,23	38,23	38,23	38,23	38,23	38,23	38,23	
	Amortización Final	fecha	17/03/2047	17/03/2047	17/03/2047	17/03/2047	17/03/2047	17/03/2047	17/03/2047	
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	17,96	15,34	13,01	11,18	9,67	8,45	7,45	
	Amortización Final	fecha	12/12/2026	28/04/2024	01/01/2022	03/04/2020	30/08/2018	06/09/2017	06/11/2016	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	23,48	21,47	18,97	16,97	14,97	13,22	11,72	
	Amortización Final	fecha	17/06/2032	17/06/2030	17/12/2027	17/12/2025	18/12/2023	17/03/2022	17/09/2020	
BONOS SERIE C										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	18,50	15,96	13,80	12,00	10,53	9,31	8,30	
	Amortización Final	fecha	26/06/2027	13/12/2024	15/10/2022	29/12/2020	07/08/2019	19/04/2018	16/04/2017	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	38,23	38,23	38,23	38,23	38,23	38,23	38,23	
	Amortización Final	fecha	17/03/2047	17/03/2047	17/03/2047	17/03/2047	17/03/2047	17/03/2047	17/03/2047	
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	17,96	15,34	13,01	11,18	9,67	8,45	7,45	
	Amortización Final	fecha	12/12/2026	28/04/2024	01/01/2022	03/04/2020	30/08/2018	06/09/2017	06/11/2016	
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	23,48	21,47	18,97	16,97	14,97	13,22	11,72	
	Amortización Final	fecha	17/06/2032	17/06/2030	17/12/2027	17/12/2025	18/12/2023	17/03/2022	17/09/2020	

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

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Roberto Vicario Montoya
(Presidente)

D. Pedro María Urresti Laca
(Vicepresidente)

D. Ignacio Echevarría Soriano

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

D. Justo de Rufino Portillo

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

D. Ignacio 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 RMBS 2 Fondo de Titulización de Activos", correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, contenidos en las 39 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 39 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