

C N M V
Registro de Auditorías
Emisores
Nº <u>11568</u>

Informe de Auditoría

BBVA RMBS 5 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio comprendido entre
26 de mayo de 2008 (fecha de constitución del Fondo)
y 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 5 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

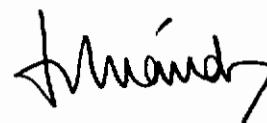
Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA RMBS 5 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio comprendido entre el 26 de mayo de 2008 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2008, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

BBVA RMBS 5 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS fue constituido el 26 de mayo de 2008. En consecuencia, las cuentas anuales adjuntas no presentan cifras comparativas.

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 5 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 comprendido entre el 26 de mayo de 2008 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2008 y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.

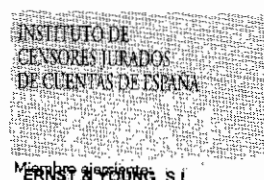
El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación de BBVA RMBS 5 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2008. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

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



José Carlos Hernández Barrasús

27 de abril de 2009



Miembro presidente
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2009 Nº 01/09/06652

COPIA GRATUITA

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

**BBVA RMBS 5
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2008**



BBVA RMBS-5, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2008

	Nota	Miles de euros 2008
ACTIVO		
A) ACTIVO NO CORRIENTE		4.748.918
I. Activos financieros a largo plazo	4	4.748.918
1. Valores representativos de deuda		-
2. Derechos de crédito		4.748.918
Certificados de Transmisión de Hipoteca		4.748.918
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		262.840
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta		-
V. Activos financieros a corto plazo	5	87.439
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		33.270
2. Valores representativos de deuda		-
3. Derechos de crédito		54.169
Certificados de Transmisión de Hipoteca		52.812
Corrección de valor por deterioro de activos		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		1.357
4. Derivados		-
5. Otros activos financieros		-
Otros		-
VI. Ajustes por periodificaciones	6	5.145
1. Comisiones		-
2. Otros		5.145
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	170.256
1. Tesorería		170.256
2. Otros activos líquidos equivalentes		-
TOTAL ACTIVO		5.011.758

BBVA RMBS-5, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación al 31 de diciembre 2008

	Nota	Miles de euros 2008
PASIVO		
A) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DIRECTAMENTE EN EL BALANCE		(293)
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	(293)
B) PASIVO NO CORRIENTE		4.966.076
V. Provisiones a largo plazo		-
VI. Pasivos financieros a largo plazo	9	4.966.076
1. Obligaciones y otros valores negociables		4.823.797
Serie no subordinada		4.498.797
Series subordinadas		325.000
2. Deudas con entidades de crédito		142.279
Préstamo Gastos Iniciales		279
Préstamo Subordinado		142.000
3. Derivados		-
4. Otros pasivos financieros		-
VII. Pasivos por impuesto diferido		-
C) PASIVO CORRIENTE		45.975
VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-
IX. Provisiones a corto plazo		-
X. Pasivos financieros a corto plazo	10	16.764
1. Acreedores y otras cuentas a pagar		11.888
2. Obligaciones y otros valores negociables		4.634
Series subordinadas		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		4.634
3. Deudas con entidades de crédito		242
Préstamo Gastos Iniciales		-
Préstamo Subordinado		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		242
4. Derivados		-
Derivados de Cobertura		-
5. Otros pasivos financieros		-
XI. Ajustes por periodificaciones	11	29.211
1. Comisiones		7.133
Comisión sociedad gestora		5
Comisión administrador		21
Comisión agente financiero / pagos		1
Comisión variable-resultados no realizados		3.766
Comisión variable-resultados realizados		3.334
Otras comisiones		6
2. Otros		22.078
TOTAL PASIVO		5.011.758



BBVA RMBS-5, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Para el periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre de 2008

	<u>Miles de euros</u>
	<u>2008</u>
1. Intereses y rendimientos asimilados	170.416
Valores representativos de deuda	-
Préstamos/Certificados de Transmisión de Hipoteca	164.217
Otros activos financieros	6.199
2. Intereses y cargas asimilados	(161.365)
Obligaciones y otros valores negociables	(154.633)
Deudas con entidades de crédito	(6.732)
Otros pasivos financieros	-
A) MARGEN DE INTERESES	<u>9.051</u>
3. Resultado de operaciones financieras (neto)	7.450
Otras	7.450
4. Diferencias de cambio (neto)	-
5. Otros ingresos de explotación	-
6. Otros gastos de explotación	(16.501)
Servicios exteriores	(6)
Tributos	-
Otros gastos de gestión corriente	(16.495)
Comisión de sociedad gestora	(111)
Comisión administrador	(296)
Comisión variable	(16.020)
Comisión del agente financiero / pagos	(25)
Otros gastos	(43)
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-5, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos

Para el ejercicio comprendido entre el 26 de mayo de 2008 y 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 periodo	-
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 periodo	-
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 periodo	(336)
3.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(336)
3.1.2. Efecto fiscal	-
3.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	43
3.3. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	(293)
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)	(293)



BBVA RMBS-5, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Estado de Flujos de Efectivo

Para el ejercicio comprendido entre el 26 de mayo de 2008 y el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros	
	2008	
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		30.133
Intereses cobrados de préstamos titulizados	156.332	
Intereses pagados por bonos de titulización	(148.899)	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	24.384	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(6.490)	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	5.906	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		(12.660)
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	(106)	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	(275)	
Margen financiero	(12.255)	
Otras comisiones	(24)	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		(336)
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	(336)	
Otros ingresos y gastos	(1)	
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		17.137
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización		5.000.000
Ingresos por emisión de bonos de titulización	5.000.000	
Gastos por emisión de bonos de titulización	-	
5 Flujos de caja por adquisición de préstamos titulizados		(5.000.001)
Pagos por adquisición de préstamos titulizados	(5.000.001)	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		20.974
Ingresos por amortización de préstamos titulizados	197.176	
Pagos por amortización de bonos de titulización	(176.203)	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		131.854
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	142.500	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	(221)	
Cobros préstamos titulizados pendientes ingreso	(25.609)	
Administraciones públicas – Pasivo	-	
Otros deudores y acreedores	15.183	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN		152.827
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES		169.964
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO		-
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO		169.964
Bancos	169.964	
Inversiones financieras temporales	-	

BBVA RMBS-5, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Memoria correspondiente al periodo comprendido entre el 26 de mayo de 2008 y el 31 de diciembre de 2008

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD**a) Constitución y objeto social**

BBVA RMBS-5, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 26 de mayo de 2008, agrupando 28.601 Préstamos y Certificados de Transmisión de Hipoteca sobre Préstamos Hipotecarios por importe de 5.000.001 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 mayo de 2008.

Con fecha 22 de mayo de 2008, 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, el Fondo de Reserva depositado en la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos, el Préstamo para Gastos Iniciales y el Préstamo Subordinado, en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

b) Duración del Fondo

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente 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) en el supuesto de que la entidad gestora cuente con el consentimiento y la aceptación expresa de todos los tenedores de los Bonos y de todas las contrapartes de los contratos en vigor con el Fondo; tanto en relación al pago de cantidades que dicha Liquidación Anticipada implique como en relación al procedimiento en que vaya a llevarla a cabo; (v) 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, (vi) 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 (20 de marzo de 2061).

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 a la disposición de la totalidad del principal de Préstamos Subordinado y, posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva requerido y de acuerdo con el 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 ciento cuarenta y dos millones (142.000.000,00) de 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) Ciento cuarenta y dos millones (142.000.000,00) de euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 5.68% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) Setenta y un millones (71.000.000,00) 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 igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Créditos Hipotecarios no Dudosos.
 - ii) Que en la Fecha de Pago precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva requerido a esa Fecha de Pago.
 - 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 Fecha de vencimiento final o liquidación del Fondo, excluida.

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

- 1º. Pago de los impuestos y de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos. En este orden, sólo se atenderán a favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle, todos ellos debidamente justificados.
- 2º. Pago al administrador de la comisión establecida en 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 las Series A.
- 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 Créditos Hipotecarios Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 14,00% del Saldo Vivo de los Créditos Hipotecarios a la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A o 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 Créditos Hipotecarios Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 10,33% del Saldo Vivo de los Créditos Hipotecarios a la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Clase A y de la Serie B o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

- 7º. Retención para la amortización del principal de los Bonos de las Series A, B y C ("Retención para Amortización de las Series A, B y C") en una cantidad igual a la diferencia positiva existente a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente entre (i) la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A, B, C y D minorada en el saldo de la Cuenta de Amortización y (ii) el Saldo Vivo de los Créditos Hipotecarios no Dudosos.

En función de la liquidez existente en cada Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado a la Retención para Amortización de las Series A, B, y C se integrará en los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A, B y C que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A, B y C.

- 8º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca su postergación del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.
- 9º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca su postergación del 6º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.
- 10º. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido.
- 11º. Pago de las cantidades a satisfacer por el Fondo, en su caso, que corresponda el pago liquidativo del Contrato de Permuta de Intereses excepto en los supuestos contemplados en el orden 3º anterior.

- 12°. Pago de los intereses devengados del Préstamo Subordinado.
- 13°. Reembolso del principal del Préstamo Subordinado en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 14°. Pago de los intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 15°. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 16°. Pago del Margen de Intermediación Financiera.

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

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

2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

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

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

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

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

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

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

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

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.

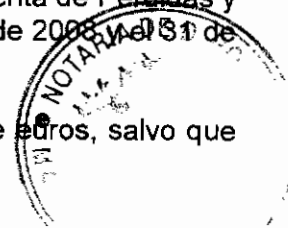
Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que 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 consideran iniciales ya que el fondo fue constituido con fecha 26 de mayo de 2008, por tanto no se presentan datos comparativos del ejercicio anterior en el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Por la misma razón la Cuenta de Pérdidas y Ganancias sólo recoge las transacciones realizadas entre el 26 de mayo de 2008 y el 31 de diciembre de 2008.

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 y el Préstamo Subordinado están registrados por el saldo vivo.

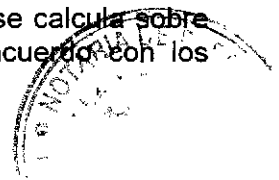
Las condiciones de amortización de los Bonos de Titulización, del Préstamo para Gastos Iniciales y del Préstamo Subordinado se exponen en la Nota 9 de la memoria.

h) Ajustes por periodificación

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

i) Impuesto sobre Sociedades

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



j) Contrato de permuta financiera

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

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

4. ACTIVOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO

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

La cartera inicial de Derechos de Crédito estaba compuesta por 28.601 Préstamos/Certificados de Transmisión Hipotecaria, por un valor de 5.000.001 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	<u>5.000.001</u>	<u>(198.271)</u>	<u>(52.812)</u>	<u>4.748.918</u>
	<u>5.000.001</u>	<u>(198.271)</u>	<u>(52.812)</u>	<u>4.748.918</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	33.270
Derechos de Crédito	<u>54.169</u>
	<u>87.439</u>

5.1 Derechos de Crédito

A 31 de diciembre e 2008 se encuentra registrado un importe de 52.812 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 164.217 miles de euros, de los que 1.357 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 25.609 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 7.622 miles de euros, de los cuales 1.094 miles corresponden a principal y 6.528 miles a intereses. Asimismo, existen gastos anticipados por importe de 39 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 5.145 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	169.964
Intereses devengados no vencidos	<u>292</u>
	<u><u>170.256</u></u>

La Sociedad Gestora abrió en BBVA, de conformidad con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, una cuenta bancaria denominada "cuenta de tesorería" de la cual se realizan, todos los ingresos que el Fondo reciba y desde la que son efectuados los pagos del 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 6.199 miles de euros procedentes de la cuenta de tesorería de los cuales 292 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	336
Adiciones	-
Amortizaciones	<u>(43)</u>
Saldo final	<u>293</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 miles de euros de valor nominal cada uno, divididos en tres series, que tienen las siguientes características:

Concepto	A	B	C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	4.675.000	250.000	75.000
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100
Número de Bonos	46.750	2.500	750
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,30%	Euribor 3m + 0,70%	Euribor 3m + 1,10%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre de cada año, en su caso el siguiente Día Hábil		
Calificaciones Iniciales: S&P	AAA	A	BBB-
Actuales: S&P	AAA	A	BBB-

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

	Miles de euros			TOTAL
	A	B	C	
Saldo al 20 de marzo de 2008	4.675.000	250.000	75.000	5.000.000
Amortización	(176.203)	-	-	(176.203)
Saldo final	4.498.797	250.000	75.000	4.823.797

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 series se encuentran descritos en el folleto de emisión y se resumen a continuación:



Los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A, B y C se aplicarán en cada Fecha de Pago a la amortización de dichas Series con sujeción a las siguientes reglas ("Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización"):

1. Los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Serie A hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en conforme a lo dispuesto en la regla 2 siguiente para la amortización a prorrata de las diferentes Series.
2. No será excepción que, aunque no hubiera sido amortizada la Serie A en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización de la Serie B, y en su caso de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplan las circunstancias siguientes para la amortización de cada una de dichas Series ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):
 - a) Para proceder a la amortización de la Serie B, y en su caso de la Serie C:
 - i) que el importe del Fondo de Reserva Requerido fuera dotado en su totalidad en la Fecha de Pago correspondiente, y
 - ii) que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.
 - 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 10,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos, y
 - ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios no Dudosos.
 - c) Adicionalmente, 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 3,00% 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.
3. 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, según lo previsto en la regla 2 anterior, los Fondos Disponibles para 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 de la Serie C con relación a la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga, respectivamente, en el 10,00%, y en el 3,00%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

Durante 2008 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 154.633 miles de euros, de los que 4.634 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

En la fecha de desembolso, 29 de mayo de 2008, el Fondo recibió un préstamo para gastos iniciales de BBVA, por un importe total de 500 miles de euros. El importe de dicho préstamo se destinó por la Sociedad Gestora al pago de los gastos iniciales del Fondo.

El Préstamo para Gastos Iniciales devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada periodo de devengo de intereses (diferente a los Periodos de Devengo de Intereses establecidos para los Bonos), que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 2,00%. Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses (los días 20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre, hasta la amortización final) y serán exigibles al vencimiento 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 de Préstamo Gastos Iniciales	500
Adiciones	-
Amortización	<u>(221)</u>
Saldo final	<u><u>279</u></u>

Adicionalmente, en la fecha de desembolso, 29 de mayo de 2008, el Fondo recibió un Préstamo Subordinado de BBVA, por un importe total de 142.000 miles de euros. El importe de dicho préstamo se destinó por la Sociedad Gestora a la constitución del Fondo de Reserva inicial.

El Préstamo Subordinado devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada periodo de devengo de intereses (diferente a los Periodos de Devengo de Intereses establecidos para los Bonos), 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%. Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses (los días 20 de marzo, 20 de junio, 20 de septiembre y 20 de diciembre, hasta la amortización final) y serán exigibles al vencimiento 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 del Préstamo Subordinado	142.000
Adiciones	-
Amortización	<u>-</u>
Saldo final	<u><u>142.000</u></u>

Durante 2008 se han devengado intereses de los préstamos por importe de 6.732 miles de euros, de los que 242 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	11.888
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	4.634
Intereses devengados no vencidos	4.634
Deudas con Entidades de Crédito	242
Intereses devengados no vencidos	242
	<u> </u>
	<u><u>16.764</u></u>

11. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE PASIVO

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

	<u>Miles de euros</u>
Comisiones	
Sociedad Gestora	5
Administrador	21
Agente financiero	1
Variable- no realizada	3.766
Variable-realizada	3.334
Otras comisiones	6
Otros	<u>22.078</u>
	<u>29.211</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, excepto para el primer periodo, 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 devengados por el Fondo, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre que corresponden al último mes de cada periodo trimestral.

- Comisión de la Sociedad Gestora

En contraprestación por las funciones a desarrollar por la Sociedad Gestora, el Fondo satisfará a la misma una comisión de administración compuesta por:

(i) Una comisión inicial devengada a la constitución del Fondo y satisfecha en la Fecha de Desembolso.

(ii) Una comisión periódica sobre la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos 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 2009 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 satisfará al mismo una comisión de 12.000 euros, impuestos incluidos en su caso, en cada Fecha de Pago de los Bonos durante la vigencia del Contrato de Agencia de Pagos, que se pagará en la misma Fecha de Pago, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y 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

El Fondo tiene suscrito un Contrato de permuta financiera de intereses con BBVA, que tiene como finalidad la cobertura del riesgo de base de tipo de interés del Fondo.

El tipo de interés a pagar por el Fondo (Parte A) será para cada periodo de liquidación, 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 de la Parte A, 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) será para cada periodo de liquidación, el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal medio aplicable a cada Serie A, B y C determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso coincidente con cada periodo de liquidación, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie A, B y C durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,40 por ciento.

El notional 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 5.145 y 22.078 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 este 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.

BBVA RMBS-5, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Informe de gestión correspondiente al periodo comprendido entre el 26 de mayo y el 31 de diciembre de 2008.

BBVA RMBS 5 Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 26 de mayo de 2008 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 28.601 Certificados de Transmisión de Hipoteca por un importe total de 5.000.000.624,09 euros, emitidos sobre Préstamos Hipotecarios por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A. ("BBVA"), en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 29 de mayo de 2008 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 5.000.000.000,00 euros integrados por 46.750 Bonos de la Serie A, 2.500 Bonos de la Serie B y 750 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 22 de mayo de 2008, 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.

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 para Gastos Iniciales	BBVA
Préstamo Subordinado	BBVA
Permuta Financiera	BBVA
Administración de los Préstamos Hipotecarios y Depósito de los	BBVA
Certificados de Transmisión de Hipoteca	
Dirección y Suscripción de los Bonos	BBVA
Agencia de Pagos de los Bonos	BBVA
Intermediación Financiera	BBVA

1. CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

Los 28.601 Certificados de Transmisión de Hipoteca que se agrupan en el Fondo, cuyos capitales pendientes de reembolso a la fecha de emisión ascendían a 5.000.000.624,09 euros, estaban formados por un capital pendiente de vencimiento de 5.000.000.512,94 euros y un capital vencido pendiente de cobro de 111,15 euros. Los Certificados de Transmisión de Hipoteca están representados en títulos nominativos y se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, 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:

Certificados vivos		Amortización Principal		Principal Pendiente amortizar	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2008.05.26	28.601			5.000.000.624,09	100,00
2008	27.791	32.739.764,40	165.530.732,11	4.801.730.127,58	96,03
Total		32.739.764,40	165.530.732,11		
Importes en euros					

Nota: (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 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	3.159	451.823,95	2.697.937,26	3.149.761,21	545.650.301,26	548.600.062,47	674.606.023,60	81,35
De 1 a 2 meses	1.009	256.576,15	1.427.436,64	1.684.012,79	174.903.105,88	176.587.118,67	216.647.400,74	81,51
De 2 a 3 meses	509	203.427,29	1.212.396,54	1.415.823,83	87.565.249,85	88.981.073,68	108.140.461,38	82,28
De 3 a 6 meses	167	106.326,45	668.663,92	774.990,37	28.864.617,47	29.459.607,84	35.688.268,17	82,57
De 6 a 12 meses	81	75.941,15	521.432,23	597.373,38	14.774.059,86	15.371.433,24	18.152.022,34	84,85
Totales	4.925	1.094.094,99	6.527.866,59	7.621.961,58	851.577.334,32	859.199.295,90	1.053.234.176,23	81,58
Importes en euros								

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

Índices de referencia

La totalidad de los Préstamos Hipotecarios 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
M. Hipotecario Euribor 1 año	27.428	98,69	4.751.473.819,30	98,95	5,82 %	0,69
M. Hipotecario Bancos	32	0,12	2.330.241,15	0,05	5,69 %	0,05
M. Hipotecario Conjunto de Entidades	331	1,19	47.926.087,13	1,00	5,94 %	0,51
Total	27.791	100,00	4.801.730.127,58	100,00	5,82 %	0,68
Medias ponderadas por principal pendiente						

Tipo de interés nominal

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

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
3,50 - 3,99	3	0,01	797.282,85	0,02	78	0,27	16.864.580,62	0,34
4,00 - 4,49	68	0,24	14.958.507,20	0,31	71	0,25	15.838.692,40	0,31
4,50 - 4,99	1.862	5,98	311.044.108,92	6,48	4.367	15,27	832.488.704,29	16,65
5,00 - 5,49	3.261	11,73	549.968.368,73	11,45	18.157	63,48	3.183.451.838,90	63,67
5,50 - 5,99	12.396	44,61	2.237.693.653,20	46,60	5.641	19,72	905.425.808,71	16,11
6,00 - 6,49	9.582	34,48	1.550.228.823,31	32,28	282	0,92	42.729.203,95	0,85
6,50 - 6,99	774	2,79	130.624.116,40	2,72	25	0,09	3.401.797,22	0,07
7,00 - 7,49	42	0,15	6.306.741,26	0,13				
7,50 - 7,99	1	0,00	108.525,71	0,00				
Total	27.791	100,0	4.801.730.127,58	100,0	28.601	100,0	5.000.000.624,09	100,0
% Tipo Interés nominal:								
Mínimo			3,60%				3,60%	
Máximo			7,61%				6,84%	
Medio ponderado por Principal pendiente			5,62%				5,24%	
Importes en euros								

Principal pendiente/Valor de tasación

La distribución según el valor de la razón entre el principal pendiente de amortizar de los Préstamos Hipotecarios y el valor de tasación de los inmuebles hipotecados, expresada en tanto por cien, es la siguiente:

Intervalo	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
0,01 - 10,00	3	0,01	27.379,44	0,00				
10,01 - 20,00	19	0,07	413.440,60	0,01	5	0,02	88.384,45	0,00
20,01 - 30,00	34	0,12	1.733.128,22	0,04	9	0,03	407.063,75	0,01
30,01 - 40,00	38	0,14	1.740.856,83	0,04	15	0,05	682.027,28	0,01
40,01 - 50,00	44	0,16	4.354.039,62	0,09	15	0,05	1.188.250,55	0,02
50,01 - 60,00	134	0,48	16.602.703,86	0,35	35	0,12	4.593.734,73	0,09
60,01 - 70,00	3.256	11,72	476.821.861,79	9,93	2.801	9,79	419.264.664,24	8,39
70,01 - 80,00	10.640	38,29	1.756.583.098,74	36,82	11.143	38,96	1.854.626.713,09	37,09
80,01 - 90,00	7.978	26,71	1.458.812.699,50	30,36	8.486	29,68	1.550.288.703,08	31,01
90,01 - 100,00	5.632	20,27	1.080.445.315,85	22,50	6.090	21,29	1.166.860.882,92	23,38
100,01 - 110,00	13	0,05	2.395.603,13	0,05	-	-	-	-
Total	27.791	100,0	4.801.730.127,58	100,0	28.601	100,0	5.000.000.624,09	100,0
% Principal Pendiente/ Valor de Tasación:								
Mínimo			5,32%				15,71%	
Máximo			100,37%				100,00%	
Medio ponderado por Principal pendiente			82,26%				82,93%	
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:

Región	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
Andalucía	5.740	20,65	888.066.303,69	18,70	5.931	20,74	938.357.556,22	18,77
Aragón	477	1,72	80.480.516,50	1,68	495	1,73	85.067.471,00	1,70
Asturias	656	2,36	83.739.083,58	1,74	681	2,38	88.041.260,35	1,76
Baleares	749	2,70	142.202.881,97	2,96	766	2,68	147.434.207,64	2,95
Canarias	1.914	6,89	273.278.380,28	5,69	1.966	6,87	283.037.065,35	5,66
Cantabria	351	1,26	57.349.096,65	1,19	355	1,24	58.844.841,31	1,18
Castilla y León	1.452	5,22	201.736.149,96	4,20	1.481	5,18	208.848.174,83	4,18
Castilla-La Mancha	1.188	4,27	189.917.568,83	3,96	1.214	4,24	195.251.864,54	3,91
Cataluña	4.683	16,85	1.051.286.277,98	21,89	4.829	16,88	1.095.357.266,28	21,91
Ceuta	163	0,59	24.075.526,69	0,50	167	0,58	25.471.114,07	0,51
Extremadura	572	2,06	61.488.823,72	1,28	591	2,07	64.139.895,54	1,28
Galicia	1.264	4,55	167.583.124,50	3,49	1.318	4,61	177.193.594,24	3,54
Madrid	2.399	8,63	561.048.923,12	11,68	2.462	8,61	582.956.694,56	11,66
Melilla	211	0,76	30.120.730,44	0,63	217	0,76	31.537.033,51	0,63
Murcia	794	2,86	122.910.366,10	2,56	810	2,83	126.492.806,70	2,53
Navarra	170	0,61	31.350.197,76	0,65	174	0,61	32.366.304,44	0,65
La Rioja	121	0,44	20.845.051,96	0,43	124	0,43	21.779.231,39	0,44
Comunidad Valenciana	4.249	15,29	668.028.656,81	13,91	4.375	15,30	697.899.286,05	13,96
País Vasco	638	2,30	136.222.467,03	2,84	645	2,26	139.924.156,07	2,80
Total	27.791	100,0	4.801.730.127,58	100,0	28.601	100,0	5.000.000.624,09	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	Amortización Anticipada de Principal (2)	Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual
2008.05.26	5.000.000,624	100,00	165.530,732			0,46	5,38
2008	4.801.730,128	96,03					

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 46.750 Bonos de la Serie A, 2.500 Bonos de la Serie B y 750 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por la Agencia de Calificación Standard & Poor's España, S.A. ("S&P").:

Serie de Bonos	Calificación de S&P	
	Inicial	Actual
Serie A	AAA	AAA
Serie B	A	AA
Serie C	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 Titulación se muestra en los siguientes cuadros:

Emisión: Bonos Serie A
Código ISIN: ES0310003001
Número: 46.750 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				139.308.751,07	0,00	3.769,04	176.202.020,00	3,77%	96.230,96	4.498.797.380,00	96,23%
20.03.2009	3,425%	805,666982	660,646925								
22.12.2008	5,291%	1.311,077444	1.075,083504	61.292.870,51	0,00	1.797,39	84.027.982,50	1,80%	96.230,96	4.498.797.380,00	96,23%
22.09.2008	5,179%	1.668,788869	1.368,406869	78.015.880,58	0,00	1.971,65	92.174.837,50	1,97%	98.028,35	4.582.825.362,50	98,03%
29.05.2008									100.000,00	4.675.000.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie B
Código ISIN: ES0310003019
Número: 2.500 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				8.090.590,28	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	250.000.000,00	100,00%
20.03.2009	3,825%	935,000000	766,700000								
22.12.2008	5,691%	1.438,558333	1.179,617633	3.596.395,83	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	250.000.000,00	100,00%
22.09.2008	5,579%	1.797,877778	1.474,095778	4.494.194,45	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	250.000.000,00	100,00%
29.05.2008									100.000,00	250.000.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie C
 Código ISIN: ES0310003027
 Número: 750 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				2.599.677,08	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	75.000.000,00	100,00%
20.03.2008	4,225%	1.032,777778	846,877778								
22.12.2008	6,091%	1.539,669444	1.262,526944	1.154.752,08	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	75.000.000,00	100,00%
22.09.2008	5,878%	1.926,566667	1.579,784667	1.444.925,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	75.000.000,00	100,00%
29.05.2008											

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

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA								
			TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA					
% MENSUAL CONSTANTE			0,17%	0,51%	0,69%	0,87%	1,06%	1,25%
% ANUAL EQUIVALENTE			2,90%	8,60%	8,00%	10,60%	12,00%	14,00%
BONOS SERIE A								
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	15,93	10,87	9,04	7,67	6,62	5,80
	Amortización Final	fecha	19/11/25	01/11/2019	03/01/2018	21/08/2016	03/08/2015	05/10/2014
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	16,60	10,34	8,49	7,11	6,10	5,30
	Amortización Final	fecha	24/07/25	19/04/2019	15/05/2017	25/01/2016	24/01/2015	08/04/2014
BONOS SERIE B								
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	26,35	18,16	15,28	13,05	11,29	9,90
	Amortización Final	fecha	20/04/35	11/02/2027	28/03/2024	02/01/2022	02/04/2020	11/11/2018
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	25,68	17,05	14,14	11,87	10,21	8,88
	Amortización Final	fecha	19/08/34	02/01/2026	06/02/2023	30/10/2020	04/03/2019	03/11/2017
BONOS SERIE C								
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	26,35	18,16	15,28	13,05	11,29	9,90
	Amortización Final	fecha	20/04/35	11/02/2027	28/03/2024	02/01/2022	02/04/2020	11/11/2018
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	25,68	17,05	14,14	11,87	10,21	8,88
	Amortización Final	fecha	19/08/34	02/01/2026	06/02/2023	30/10/2020	04/03/2019	03/11/2017

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



MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Roberto Vicario Montoya (Presidente)	D. Pedro María Urresti Laca (Vicepresidente)
D. Ignacio Echevarría Soriano	D ^a . Ana Fernández Manrique
D. Mario Masiá Vicente	D. Justo de Rufino Perillo
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-5 Fondo de Titulización de Activos", correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, contenidos en las 32 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 32 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