



Informe de Auditoría

BBVA-3 FTPYME 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-3 FTPYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA-3 FTPYME 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 15 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-3 FTPYME 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-3 FTPYME 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.

27 de abril de 2009



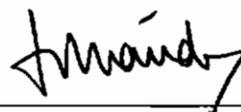
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2009 N.º 01/09/06657

COPIA GRATUITA

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

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



José Carlos Hernández Barras

BBVA-3 FTPYME
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2008



BBVA-3 FTPYME, 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		
I. Activos financieros a largo plazo	4	179.692
1. Valores representativos de deuda		-
2. Derechos de crédito		179.692
Préstamos		26.658
Certificados de Transmisión de Hipoteca		153.034
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		97.828
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta		-
V. Activos financieros a corto plazo	5	71.597
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		9.065
2. Valores representativos de deuda		
3. Derechos de crédito		62.532
Préstamos		36.281
Certificados de Transmisión de Hipoteca		27.750
Corrección de valor por deterioro de activos		(1.718)
Intereses y gastos devengados no vencidos		219
4. Derivados		-
5. Otros activos financieros		-
Otros		-
VI. Ajustes por periodificaciones	6	2.970
1. Comisiones		-
2. Otros		2.970
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	23.261
1. Tesorería		23.261
2. Otros activos líquidos equivalentes		-
TOTAL ACTIVO		<u>277.520</u>

BBVA-3 FTPYME, 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		
I. Activos financieros disponibles para la venta		-
II. Coberturas de flujos de efectivo		-
III. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		-
IV. Gastos de constitución en transición		-
B) PASIVO NO CORRIENTE		270.049
V. Provisiones a largo plazo		-
VI. Pasivos financieros a largo plazo	8	270.049
1. Obligaciones y otros valores negociables		269.966
Serie no subordinada		237.894
Series subordinadas		32.072
2. Deudas con entidades de crédito		83
Crédito Subordinado		83
3. Derivados		-
4. Otros pasivos financieros		-
VII. Pasivos por impuesto diferido		-
C) PASIVO CORRIENTE		7.471
VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-
IX. Provisiones a corto plazo		-
X. Pasivos financieros a corto plazo	9	2.779
1. Acreedores y otras cuentas a pagar		27
2. Obligaciones y otros valores negociables		2.751
Series subordinadas		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		2.751
3. Deudas con entidades de crédito		1
Crédito Subordinado		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		1
4. Derivados		-
Derivados de Cobertura		-
5. Otros pasivos financieros		-
XI. Ajustes por periodificaciones	10	4.692
1. Comisiones		846
Comisión sociedad gestora		7
Comisión administrador		6
Comisión agente financiero / pagos		9
Comisión variable-resultados no realizados		278
Comisión variable-resultados realizados		544
Otras comisiones		3.846
2. Otros		-
TOTAL PASIVO		277.520



BBVA-3 FTPYME, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre

	Miles de euros
	<u>2008</u>
1. Intereses y rendimientos asimilados	17.954
Valores representativos de deuda	-
Préstamos / Certificados de Transmisión de Hipoteca	16.997
Otros activos financieros	957
2. Intereses y cargas asimilados	(15.944)
Obligaciones y otros valores negociables	(15.942)
Deudas con entidades de crédito	(2)
Otros pasivos financieros	-
A) MARGEN DE INTERESES	<u>2.010</u>
3. Resultado de operaciones financieras (neto)	162
Otras	162
4. Diferencias de cambio (neto)	-
5. Otros ingresos de explotación	-
6. Otros gastos de explotación	(1.142)
Servicios exteriores	(26)
Tributos	-
Otros gastos de gestión corriente	(1.116)
Comisión de sociedad gestora	(42)
Comisión administrador	(31)
Comisión variable	(995)
Comisión del agente financiero / pagos	(48)
Otros gastos	-
7. Deterioro de activos financieros (neto)	(1.030)
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-3 FTPYME, 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	-
3.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-
3.1.2. Efecto fiscal	-
3.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
3.3. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)	-

BBVA-3 FTPYME, 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		866
Intereses cobrados de préstamos titulizados	17.057	
Intereses pagados por bonos de titulización	(17.052)	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	(191)	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(1)	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	1.053	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		(1.352)
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	(45)	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	(34)	
Margen financiero	(1.225)	
Otras comisiones	(48)	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		(26)
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-	
Otros ingresos y gastos	(26)	
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		(512)
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización		-
Ingresos por emisión de bonos de titulización	-	
Gastos por emisión de bonos de titulización	-	
5 Flujo de caja por adquisición de préstamos titulizados		-
Pagos por adquisición de préstamos titulizados	-	
6 Flujo de caja netos por amortizaciones		(18.526)
Ingresos por amortización de préstamos titulizados	124.843	
Pagos por amortización de bonos de titulización	(143.368)	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		1.885
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	83	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	-	
Cobros préstamos titulizados pendientes ingreso	2.532	
Administraciones públicas – Pasivo	(20)	
Otros deudores y acreedores	(710)	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN		(16.640)
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES		(17.152)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO		40.264
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO		23.112
Bancos	23.112	
Inversiones financieras temporales	-	

BBVA-3 FTPYME, 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-3 FTPYME, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 29 de noviembre de 2004, agrupando derechos de crédito derivados de préstamos concedidos por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en adelante BBVA) a pequeñas y medianas empresas (los "Préstamos"), cedidos por BBVA, por un importe total de 1.000.023 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 1.000.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 2 de diciembre de 2004.

Con fecha 25 de noviembre de 2004, 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 Préstamos / Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa, la Cuenta de Tesorería, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos y el saldo dispuesto del Crédito 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 Préstamos. 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 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; y (v) cuando hubieran transcurrido 42 meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos, aunque tuvieran aún débitos vencidos pendientes de cobro. Llegado el caso, el vencimiento del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (21 de abril de 2028).

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 derechos de crédito que constituyan ingreso del Fondo, no existirá obligación de retener ni de ingresar a cuenta del Impuesto sobre Sociedades. La gestión del Fondo se encuentra sujeta, pero exenta, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

f) Fondo de Reserva

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

Las características del Fondo de Reserva serán las siguientes:

Importe:

1. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta 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) Veinte millones seiscientos mil (20.600.000,00) euros.

(ii) La cantidad mayor entre:

- a) El 4,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
- b) El 1,00% del importe nominal inicial de la Emisión de Bonos.

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

- i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos, fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
- ii) Que en la Fecha de Pago anterior, 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 de 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, abono 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.
 - Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A2 (G).
 - Reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval para el pago de intereses de los Bonos de la Serie A2 (G) avalada.

- 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 se produjese que fuera mayor de cero el importe resultante de minorar la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Clase A y los importes debidos al Estado por la disposición del Aval para la amortización de principal de los Bonos de la Serie A2(G) avalada en los siguientes importes: a) el remanente de Fondos Disponibles una vez deducidos los importes aplicados a las obligaciones de pago en los órdenes del 1º al 5º lugar, b) el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos y c), hasta la Fecha de Pago correspondiente al 21.04.2006, el saldo de la Cuenta de Amortización y, en su caso, el saldo de la Cuenta de Excedentes transferido de la Cuenta de Amortización.

- 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 se produjese que fuera mayor de cero el importe resultante de minorar la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Clase A, de la Serie B y los importes debidos al Estado por la disposición del Aval para la amortización de principal de los Bonos de la Serie A2(G) en los siguientes importes: a) el remanente de Fondos Disponibles una vez deducidos los importes aplicados a las obligaciones de pago en los órdenes del 1º al 6º lugar, b) el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos y c), hasta la Fecha de Pago correspondiente al 21.04.2006, el saldo de la Cuenta de Amortización y, en su caso, el saldo de la Cuenta de Excedentes transferido de la Cuenta de Amortización.

- 7º. Retención para Amortización del principal de los Bonos 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, minorado, hasta la Fecha de Pago correspondiente al 21.04.2006, en el saldo de la Cuenta de Amortización y, en su caso, en el saldo de la Cuenta de Excedentes transferido de la Cuenta de Amortización, e incrementado en los importes pendientes de reembolsar al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G), y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

En función de la liquidez existente en cada Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado para la amortización del principal de los Bonos se integrará en los Fondos Disponibles para Amortización que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie que se establecen más adelante.

- 8º. Pago de 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 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. a) Reembolso del principal dispuesto del Crédito Subordinado.

Esta aplicación no tendrá lugar en caso de haberse dispuesto la totalidad del Crédito Subordinado para la constitución del Fondo de Reserva, siendo sustituida por la aplicación b) siguiente y postergada al 14º lugar en el orden de prelación.

b) Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido, en sustitución de la aplicación a) anterior. Esta aplicación no tendrá lugar en la última Fecha de Pago o de liquidación del Fondo.

11º. Pago de los intereses devengados del Crédito Subordinado.

Esta aplicación no tendrá lugar en caso de haberse dispuesto la totalidad del Crédito Subordinado para la constitución del Fondo de Reserva siendo postergada al 13º lugar.

12º. Pago de la cantidad a pagar por el Fondo que componga el pago liquidativo del Contrato de Permuta de Intereses excepto en los supuestos contemplados en el orden 3º anterior.

13º. Pago de los intereses devengados del Crédito Subordinado cuando se produzca su postergación del 11º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar.

14º. Reembolso del principal dispuesto del Crédito Subordinado cuando se produzca su postergación del 10º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el citado lugar, en la cuantía correspondiente al reembolso del mismo.

15º. Pago de intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.

16º. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.

17º. Pago de la remuneración variable establecida por el Contrato de Intermediación Financiera.

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

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

2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

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

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

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

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

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

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

No obstante, se ha optado por utilizar ya desde el ejercicio 2008 el nuevo formato de balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de ingresos y gastos reconocidos y estado de flujos de efectivo (ver Nota 15).

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 15 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 2/2008 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

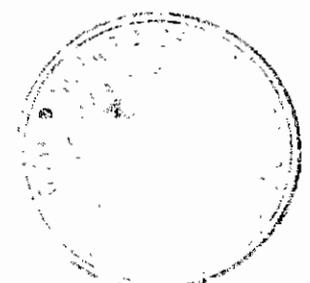
Los Derechos de Crédito adquiridos a BBVA se registran por el valor de adquisición, que coincide con su valor nominal.

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) Pasivos financieros

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

El importe dispuesto del Crédito subordinado se encuentra registrado por su valor de reembolso.

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

g) 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.

h) 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.

i) 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 Préstamos/Certificados de Transmisión de Hipoteca, por un valor de 1.000.023 miles de euros.

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

	Saldo inicial	Amortización	Traspaso a activo corriente	Saldo final
Derechos de Crédito	<u>263.402</u>	<u>(19.679)</u>	<u>(64.031)</u>	<u>179.692</u>
	<u>263.402</u>	<u>(19.679)</u>	<u>(64.031)</u>	<u>179.692</u>

5. ACTIVOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO

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

	Miles de euros
Deudores y otras cuentas a cobrar	9.065
Derechos de Crédito	<u>62.532</u>
	<u>71.597</u>

5.1 Derechos de Crédito

A 31 de diciembre e 2008 se encuentra registrado un importe de 64.031 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 16.997 miles de euros, de los que 219 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.

Adicionalmente, se encuentra registrado un importe de 1.718 miles de euros en concepto de "corrección de valor por deterioro de activos".

El movimiento habido en el ejercicio 2008 por este concepto ha sido el siguiente:

	Miles de euros
Saldo inicial	688
Dotaciones netas del ejercicio	<u>1.030</u>
	<u>1.718</u>

5.2 Deudores y cuentas a cobrar.

En este epígrafe se encuentran registrados 5.589 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 3.402 miles de euros, de los cuales 3.078 miles corresponden a principal y 324 a intereses. Asimismo existen gastos anticipados por importe de 74 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 2.970 miles de euros en virtud del contrato de permuta financiera (Nota 11).

7. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LIQUIDOS EQUIVALENTES

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Cuenta de tesorería	23.112
Intereses devengados no vencidos	<u>149</u>
	<u>23.261</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" a través de la cual se realizan, todos los ingresos que el Fondo reciba y desde la que son efectuados los pagos del Fondo.

BBVA abonará 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, (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 957 miles de euros procedentes de la cuenta de tesorería de los cuales 149 miles de euros están pendientes de vencimiento.

8. PASIVOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO

8.1. Obligaciones y Otros valores negociables

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos por un valor total de 1.000.000 miles de euros, integrados por 10.000 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en cinco clases, la primera de ellas integrada por cuatro series, agrupadas en tres clases, que tienen las siguientes características:

Concepto	A1	A2(G)	B	C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	725.300	215.300	40.800	18.600
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100
Número de Bonos	7.253	2.153	408	186
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,11%	Euribor 3m - 0,01%	Euribor 3m + 0,30%	Euribor 3m + 0,68%
Periodicidad de pago	Trimestral			
Fechas de pago de intereses y amortización	21 de enero, 21 de abril, 20 de julio y 20 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.			
Calificaciones				
Iniciales: Fitch / Moody's / S&P	AAA / Aaa / AAA	AAA / Aaa / AAA	A / A2 / A	BBB+ / Baa2 / BBB
Actuales: Fitch / Moody's / S&P	AAA / Aaa / AAA	AAA / Aaa / AAA	A+ / A2 / A	BB / Baa2 / BBB

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

	Miles de euros				TOTAL
	A1	A2(G)	B	C	
Saldo inicial	148.930	215.300	33.728	15.376	413.334
Amortización	(126.336)	-	(11.699)	(5.333)	(143.368)
Saldo final	22.594	215.300	22.029	10.043	269.966

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. A partir de la Fecha de Pago correspondiente al 21 de abril de 2006, incluida, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G) hasta su total amortización y reembolso, respectivamente, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 3 y 4 siguientes para la amortización a prorrata de las diferentes Series.

2. Los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2 (G), tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de las reglas 4 y 5 siguientes, 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(G) y reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A2(G), una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1.

No obstante, en caso que se produzca un Déficit de Amortización en la Fecha de Pago en curso, el importe de los Fondos Disponibles para Amortización aplicado en una Fecha de Pago a ambos conceptos (amortización del principal de los Bonos de la Serie A2(G) y reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G)) se aplicarán en primer lugar a la amortización de la Serie A2(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2(G).

2.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A"): Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior en cualquier Fecha de Pago, si en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente la proporción entre (i) el Saldo Vivo de los Préstamos que se encontraran al corriente de pago de los importes vencidos o en caso de morosidad con menos de tres (3) meses de retraso en el pago, incrementado en el saldo, si existiera, de la Cuenta de Amortización y de la Cuenta de Excedentes transferido de la Cuenta de Amortización y en el importe de los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los Préstamos durante el Periodo de Determinación precedente, y (ii) el Saldo de Principal Pendiente de la Clase A, fuera inferior o igual a 1.

En este supuesto, en la Fecha de Pago de Pago correspondiente los Fondos Disponibles para Amortización se distribuirán entre los citados conceptos del apartado 2.1 anterior de la forma siguiente:

- a) Se asignará a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1 y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 (G) incrementado en el saldo de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2 (G).
- b) El importe asignado a los Bonos de la Serie A1 conforme al punto (i) del apartado a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A1.

- c) El importe asignado a los Bonos de la Serie A2 (G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A2 (G), conforme al punto (ii) del apartado a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A2 (G) y al reembolso al Estado de los citados importes debidos de acuerdo a lo establecido en el orden 2º del apartado 2.1 anterior.
3. No obstante, incluso aunque no hubiera sido amortizada la Clase A en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplan todas las circunstancias siguientes ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):
- i) que en la Fecha de Determinación precedente, el importe a que ascienda el Saldo vivo de los Préstamos Morosos fuera inferior al 1,5% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos,
 - ii) que la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y de la Serie C a la Fecha de Determinación precedente sea igual o mayor al 11,88% de la diferencia entre el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos a la Fecha de Determinación precedente y los Fondos Disponibles para Amortización en la Fecha de Pago correspondiente,
 - iii) que en la Fecha de Pago anterior, a) el importe disponible del Crédito Subordinado no fuera inferior al Importe Máximo del Crédito Subordinado a esa Fecha de Pago, o b), en sustitución de a) en caso de llegar a constituirse, el Fondo de Reserva hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago, y
 - iv) que en la Fecha Determinación precedente, el importe del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos sea igual o superior al 10 por 100 del importe nominal de la Emisión de Bonos.
4. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y de la Serie C, según lo previsto en la regla 3 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y a la amortización de la Serie C de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y el de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantenga, respectivamente, en el 8,16% y en el 3,72%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

El Ministerio de Economía y Hacienda, mediante Orden Ministerial, otorgó un aval al Fondo (el "Aval" o el "Aval del Estado"), en virtud del cual el Estado español garantizará con renuncia al beneficio de excusión establecido en el artículo 1830 del Código Civil, el pago de las obligaciones económicas exigibles al fondo, derivadas de los Bonos de la Serie A2(G) (la "Serie Avalada" o la "Serie Garantizada") por un importe nominal de 215.300 miles de euros.

Disposición del Aval:

- i) El Aval podrá ser objeto de ejecución parcial, sin límite en cuanto al número de ejecuciones.

El Aval se ejecutará en los siguientes supuestos por los importes que se determinan en cada uno de ellos:

1. En cualquier Fecha de Pago o en la Fecha de Vencimiento Final o en la fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles o los Fondos Disponibles de Liquidación, según corresponda, no fueran suficientes para abonar los intereses exigibles de la Serie A2 (G) avalada, una vez realizados los pagos con orden de prelación anterior conforme a la aplicación del Orden de Prolación de Pagos o del Orden de Prolación de Pagos de Liquidación.

En este supuesto, la ejecución del Aval se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el importe de los intereses exigibles de los Bonos de la Serie A2 (G) y el importe aplicado a su pago, según corresponda, de los Fondos Disponibles en la Fecha de Pago correspondiente o de los Fondos Disponibles de Liquidación en la fecha de liquidación del Fondo.

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval para atender el pago de los intereses exigibles de la Serie A2 (G) avalada, se destinarán al pago de dichos intereses.

2. En cualquier Fecha de Pago que no sea la Fecha de Vencimiento Final o la fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles para Amortización no fueran suficientes para proceder a la amortización de la Serie A2 (G) avalada en el importe que correspondiera conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie por producirse un Déficit de Amortización.

En este supuesto, la ejecución del Aval se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el importe que correspondiera amortizar del principal de los Bonos de la Serie A2(G) de no producirse el Déficit de Amortización y el importe de los Fondos Disponibles para Amortización efectivamente aplicado a su amortización en la Fecha de Pago correspondiente.

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval para atender el pago del importe que correspondiera amortizar de los Bonos de la Serie A2 (G) avalada, se destinarán al pago de dicha amortización.

3. En la Fecha de Vencimiento Final o la fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, en la que los Fondos Disponibles de Liquidación no fueran suficientes para proceder a la amortización de la Serie A2 (G) avalada en su totalidad.

En este supuesto, la ejecución del Aval se efectuará en un importe igual a la diferencia entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 (G) y el importe efectivamente aplicado de los Fondos Disponibles de Liquidación a su amortización en la fecha correspondiente.

Las cantidades que reciba el Fondo por la ejecución del Aval para atender el pago del importe que correspondiera amortizar de los Bonos de la Serie A2 (G) avalada, se destinarán al pago de dicha amortización.

- ii) Cada ejecución del Aval se llevará a cabo mediante requerimiento escrito de la Sociedad Gestora a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, en el que declare la concurrencia de las situaciones descritas de insuficiencia de Fondos Disponibles o de Fondos Disponibles para Amortización o de Fondos Disponibles de Liquidación conforme a lo previsto en el punto anterior, indicando los importes reclamados, en su caso, por cada uno de tales conceptos.
- iii) El desembolso de las cantidades requeridas en virtud de cada ejecución del Aval, será realizado, previa comprobación, por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera en el plazo máximo de noventa (90) días, contados a partir de la fecha de recepción del requerimiento escrito de la Sociedad Gestora, mediante su abono en la Cuenta de Tesorería.

En virtud de este plazo de abono al Fondo de las cantidades requeridas en cada ejecución del Aval para atender los intereses exigibles y/o el reembolso del principal de la Serie A2(G) de acuerdo con lo previsto en el número i) del presente apartado, el pago a los titulares de los Bonos de la Serie A2(G) de dichas cantidades podrá no producirse en la Fecha de Pago correspondiente, siéndoles abonadas en todo caso en la Fecha de Pago inmediatamente posterior al día en que le fueren abonadas al Fondo por la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

- iv) Las cantidades abonadas por el Estado en virtud del Aval constituirán una obligación del Fondo a favor del Estado. El reintegro de los importes dispuestos con cargo al Aval, tanto si hubieren sido dispuestos para el pago de intereses como para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A2(G) avalada, se realizará en cada una de las siguientes Fechas de Pago, hasta su reembolso total, y se hará con cargo, respectivamente, a los Fondos Disponibles y a los Fondos Disponibles para Amortización, o con cargo a los Fondos Disponibles de Liquidación, ocupando los mismos lugares en el orden de prelación que tuvieran el pago de los intereses devengados y la amortización del principal de la Serie A2(G) avalada conforme al Orden de Prolación de Pagos o al Orden de Prolación de Pagos de Liquidación, según corresponda.

En caso de que, conforme a las reglas anteriores, en una Fecha de Pago, el Fondo, además de reintegrar el importe dispuesto con cargo al Aval, requiera la disposición de un nuevo importe para el pago de intereses o para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A2 (G) avalada, la Sociedad Gestora calculará y aplicará el importe neto que, según el caso, deba solicitar o reintegrar al Estado.

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 15.942 miles de euros, de los que 2.751 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 9).

8.2. Deudas con entidades de crédito

El Fondo recibió un crédito subordinado suscrito por la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con BBVA de carácter mercantil que se aplicará en cada Fecha de Pago, junto al resto de los Fondos Disponibles, para atender el cumplimiento de determinadas obligaciones de pago o de retención del Fondo, según el Orden de Prelación de Pagos, por insuficiencia del resto de Fondos Disponibles, sin que, en ningún caso, el otorgamiento de dicho Crédito Subordinado suponga garantizar el buen fin de los Derechos de Crédito.

El importe máximo del Crédito Subordinado será, en cada momento, igual a la suma de:

- a) La menor de las siguientes cantidades:
 - (i) Veinte millones seiscientos mil (20.600.000,00) euros, equivalente al 2,06% del importe nominal de la Emisión de Bonos.
 - (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 4,00% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) El 1,00% del importe nominal inicial de la Emisión de Bonos.
- b) En su caso, el importe de los intereses del Crédito subordinado vencidos y no pagados por el Fondo.

No obstante lo anterior, el Importe Máximo del Crédito Subordinado no se reducirá y permanecerá en la cantidad establecida que hubiera correspondido en la anterior Fecha de Pago si en la Fecha de Pago correspondiente se produjera cualquiera de las circunstancias siguientes:

- i) Que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos, fuera igual o superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
- ii) Que en la Fecha de Pago anterior, el importe disponible del Crédito Subordinado fuera inferior al Importe Máximo del Crédito Subordinado a esa Fecha de Pago.
- iii) Que no hubieran transcurrido tres (3) años de la fecha de constitución del Fondo.

El Fondo reembolsará cualquier disposición efectuada con cargo al Crédito Subordinado en cualquier Fecha de Pago en que los Fondos Disponibles, excluidos los importes disponibles con cargo al Crédito Subordinado, permitan hacer frente a su pago en el orden de aplicación previsto conforme a la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos.

No obstante, en caso de producirse la disposición de la totalidad del Importe Máximo del Crédito Subordinado como consecuencia del descenso de la calificación de BBVA y la constitución del Fondo de Reserva, el reembolso se efectuará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia positiva existente entre el importe del Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago anterior y el importe del Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago correspondiente, y en el orden de aplicación previsto para este supuesto conforme a la aplicación de Fondos Disponibles del Orden de Prelación de Pagos.

El principal dispuesto del Crédito Subordinado pendiente de reembolso devengará un interés nominal anual, 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 2,00%. 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.

Los intereses devengados y no pagados en una Fecha de Pago, se acumularán al principal del Crédito Subordinado, devengando intereses de demora al mismo tipo de interés aplicable que el del Crédito Subordinado para el Periodo de Devengo de Intereses de que se trate y se abonarán, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, en el mismo lugar previsto para el pago de los intereses devengados del Crédito Subordinado de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, en la Fecha de Pago inmediatamente posterior.

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

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	83
Adiciones	-
Amortización	<u>-</u>
Saldo final	<u><u>83</u></u>

Durante 2008 se han devengado intereses de los créditos por importe de 2 miles de euros, los que 1 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 9).

9. PASIVOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO

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

	Miles de euros
Acreeedores y cuentas a pagar	27
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	2.751
Intereses devengados no vencidos	2.751
Deudas con Entidades de Crédito	1
Intereses devengados no vencidos	1
	<u>2.779</u>

10. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE PASIVO

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

	Miles de euros
Comisiones	
Sociedad Gestora	7
Administrador	6
Agente financiero	9
Variable-no realizada	278
Variable-realizada	
Otras comisiones	2
Otros	<u>3.846</u>
	<u>4.692</u>

En el concepto "Otros" se ha registrado la periodificación de intereses a pagar por el contrato de permuta financiera del Fondo (Nota 11).

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.

11. 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 será el tipo de interés anual que resulte de dividir (i) la suma del importe total de los intereses percibidos de los Préstamos e ingresados al Fondo durante el periodo de liquidación que vence, disminuida en el importe de los intereses corridos correspondientes a la cesión de los Préstamos que, en su caso, hubiere pagado el Fondo durante el mismo periodo de liquidación de, 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 en cada periodo de liquidación será el tipo de interés anual que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés Nominal aplicable a cada Serie de Bonos determinado para el Periodo de Devengo de Intereses en curso coincidente con cada periodo de liquidación de BBVA, ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más (ii) un 0,65 por ciento.

El nocional del contrato de permuta financiera será la media diaria, durante el periodo de liquidación que vence, del Saldo Vivo de Préstamos que no se encuentren con retrasos en el pago de los importes vencidos por más de tres (3) meses, incrementada, hasta la fecha de liquidación correspondiente al 21.04.2006, en el resultado de multiplicar a) la media diaria durante el periodo de liquidación que vence, del saldo de la Cuenta de Amortización y, en su caso, del saldo de la Cuenta de Excedentes transferido de la Cuenta de Amortización, por b) el margen medio aplicable para la determinación del Tipo de Interés Nominal de las Series de Bonos ponderado por el Saldo de Principal Pendiente de cada Serie durante el Periodo de Devengo de Intereses en curso, más un 0,10%, y por c) el resultado de dividir uno (1) entre el Tipo de Interés de BBVA.

Al 31 de diciembre de 2008 existían intereses devengados no vencidos por el contrato de permuta financiera por importe de 2.970 y 3.846 miles de euros, a cobrar y a pagar respectivamente, registrados en los epígrafes de "Ajustes por periodificaciones" (Notas 6 y 10).

12. 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.

13. 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.

14. HECHOS POSTERIORES

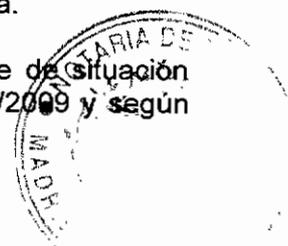
A la fecha de formulación de estas cuentas anuales no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en las cuentas anuales.

15. 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	
Inmovilizaciones financieras	
Préstamos / Certificados de Transmisión de Hipoteca	263.402
	<u>263.402</u>
ACTIVO CIRCULANTE	
Deudores	
Préstamos / Certificados de Transmisión de Hipoteca	106.490
Deudores Amortización e Intereses Vencidos	1.999
Deudores Gastos y Costas	28
Principales cobrados pdtes. de liquidación	6.875
Intereses cobrados pdtes. de liquidación	1.246
Fondo Insolvencias	(688)
	<u>115.950</u>
Tesorería	40.264
Ajustes por periodificación	4.855
	<u>424.471</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>424.471</u></u>
	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
PASIVO	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización Tipo de Interés Variable	413.334
	<u>413.334</u>
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Administraciones Públicas	26
Otros acreedores	1.229
Ajustes por periodificaciones	9.882
	<u>11.137</u>
TOTAL PASIVO	<u><u>424.471</u></u>

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

	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
Ingresos financieros	
Intereses de los Préstamos / Certificados de Transmisión de Hipoteca	22.253
Intereses de la cuenta de tesorería	1.083
Intereses de las permutas financieras	384
	<u>23.720</u>
Gastos financieros	
Intereses de los Bonos de Titulización	(20.357)
Intereses de Entidades de Crédito	(11)
	<u>(20.368)</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u>3.352</u>
Dotaciones para amortización del inmovilizado	
Gastos de constitución	(333)
Dotaciones para provisión por insolvencia	
Provisión de insolvencias	(496)
Otros gastos de explotación	
Margen de intermediación financiera	(2.346)
Comisión de administración	(46)
Comisión de la Sociedad Gestora	(57)
Comisión del agente financiero	(48)
Otros gastos por servicios	(26)
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) **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.
- 2) **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 1) y 2) 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
		263 402	263 402	I Activos financieros a largo plazo
Inmovilizaciones financieras				1 Valores representativos de deuda
Préstamos / Certificados de Transmisión de Hipoteca	263 402	(263 402)	-	2.Derechos de crédito
				Préstamos / Certificados de Transmisión de Hipoteca
				3 Oervados
				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
Préstamos / Certificados de Transmisión de Hipoteca	106.490	(106 490)	-	V Activos financieros a corto plazo
Deudores Amortización e Intereses vencidos	1.999	8.149	10.148	1. Deudores y otras cuentas a cobrar
Deudores Gastos y Costas	28	(28)	-	2. Valores representativos de deuda
Principales cobrados ptes de liquidación	6.875	(6 875)	-	3. Derechos de crédito
				Préstamos / Certificados de Transmisión de Hipoteca
Intereses cobrados pendientes de liquidación	1.246	105.244	106.490	Activos Dudosos
Provisión de insolvencias	(688)	688	-	Corrección de valor por deterioro de activos
		(688)	(688)	Intereses y gastos devengados no vencidos
		356	356	3 Derivados
				4. Otros activos financieros
Tesorería	40.264	(40.264)	-	VI Ajustes por periodificaciones
Ajustes por Periodificación	4 855	(4 855)	-	1 Comisiones
		4.255	4.255	2 Otros
		40.508	40.508	VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes
				1 Tesorería
				2 Otros activos líquidos equivalentes
TOTAL ACTIVO	424 471	-	424.471	TOTAL ACTIVO
				PASIVO
PASIVO				A) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS
ACREEDORES A LARGO PLAZO				DIRECTAMENTE EN EL BALANCE
Bonos de Titulización	413.334	-	413 334	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
ACREEDORES A CORTO PLAZO				B) PASIVO NO CORRIENTE
Administraciones Públicas	26	(26)	-	V. Provisiones a largo plazo
Otros acreedores	1.229	(1 229)	-	VI Pasivos financieros a largo plazo
Cuentas de periodificación	9.882	(9 882)	-	1 Obligaciones y otros valores negociables
				2. Deudas con entidades da crédito
				Préstamo Gastos Iniciales
				3. Derivados
				4 Otros pasivos financieros
				VII. Pasivos por impuesto diferido
		1.255	1.255	C) PASIVO CORRIENTE
				VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta
				IX. Provisiones a corto plazo
				X. Pasivos financieros a corto plazo
				1. Acreedores y otras cuentas a pagar
		3.862	3.862	2. Obligaciones y otros valores negociables
				Serie subordinadas
				Intereses y gastos devengados no vencidos
				3. Deudas con entidades de crédito
				Préstamo Gastos Iniciales
				Intereses y gastos devengados no vencidos
				4. Derivados
				Derivados de Cobertura
				5. Otros pasivos financieros
		537	537	XI. Ajustes por periodificaciones
		5.483	5.483	1. Comisiones
				2. Otros
TOTAL PASIVO	424.471	-	424.471	TOTAL PASIVO

BBVA-3 FTPYME, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

BBVA-3 FTPYME Fondo de Titulización de Activos (en adelante el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante, la Sociedad Gestora), el 29 de noviembre de 2004, agrupando derechos de crédito derivados de préstamos concedidos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en adelante BBVA) a pequeñas y medianas empresas (los "Préstamos"), cedidos por BBVA, por un importe total de 1.000.022.775,27 euros, en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 02 de diciembre de 2004 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 1.000.000.000,00 euros integrados por 7.253 Bonos de la Serie A1, 2.153 Bonos de la Serie A2 (G), 408 Bonos de la Serie B y 186 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros de valor unitario.

Previamente, con fecha 25 de noviembre de 2004, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó positivamente la constitución del Fondo, e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondiente a la emisión de Bonos de titulización con cargo al mismo por importe de 1.000.000.000,00 euros.

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

El Fondo, de conformidad con el artículo 1 del Real Decreto 926/1998, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de cerrado, de conformidad con el artículo 3 del citado Real Decreto 926/1998. Está integrado en cuanto a su activo por los Préstamos no Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por los saldos de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Amortización, y por los gastos de establecimiento no amortizados, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos de titulización que emite, por el Préstamo para Gastos Iniciales, y por los saldos dispuestos, en su caso, de la Línea de Crédito Subordinado de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

El Fondo se extinguirá (i) cuando hayan sido íntegramente amortizados los Préstamos que agrupa (ii) cuando hayan sido amortizados íntegramente los Bonos emitidos (iii) por la finalización de procedimiento de Liquidación Anticipada, que de acuerdo con determinados de liquidación anticipada recogidos en la escritura de constitución, el Fondo podrá liquidarse anticipadamente, entre otras causas, cuando el importe del Saldo Vivo de los Derechos de Crédito pendiente de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo Inicial y (iv) en todo caso, por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final el 21 de abril de 2028 o, si esta fecha no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

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

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

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

- | | |
|---|--|
| • Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Amortización) | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Línea de Crédito Subordinado | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Préstamo para Gastos Iniciales | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Permuta de Intereses | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Administración y Gestión de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Dirección, Aseguramiento y Colocación de la emisión de Bonos | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.; |
| | JP Morgan Securities Ltd.; |
| | ABN AMRO Bank NV Sucursal en España; |
| | BNP PARIBAS Sucursal en España; |
| | Caixa d'Estalvis de Catalunya.; |
| | Fortis Bank NV-SA.; |
| | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Agencia de Pagos de los Bonos | |
| • Intermediación Financiera | |

1. PRÉSTAMOS TITULIZADOS

Los Préstamos y Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados en el Fondo en su constitución (los "Préstamos") ascendieron a un importe nominal y efectivo de 1.000.022.775,27 euros, que corresponden a los 8.051 Préstamos cedidos por BBVA al Fondo según el siguiente detalle:

- 5.227 Préstamos no Hipotecarios cuya cesión se realiza directamente sin la emisión de ningún título valor por un capital total de 439.218.460,83 euros.
- 2.824 Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumenta mediante la emisión por BBVA y la suscripción por el Fondo de Certificados de Transmisión de Hipoteca conforme a lo establecido por la Ley 2/1981 y por la disposición adicional quinta de la Ley 3/1994 en la redacción dada por el artículo 18 de la Ley 44/2002, representados en un título nominativo múltiple, por un capital total de 560.804.314,44 euros.

1) Movimiento de la cartera de Préstamos.

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

	Préstamos Vivos	Amortización de Principal		Principal pendiente amortizar	
		Ordinaria (1)	Anticipada	Saldo (fin de mes)	% (factor)
2004-11.29	8.051			1.000.022.775,27	100,00
2004	8.018	20.372.487,59	10.212.922,45	969.437.365,23	97,71
2005	7.459	146.704.150,96	71.065.029,67	751.868.184,60	75,17
2006	6.901	156.863.621,18	54.414.927,92	540.389.635,50	54,04
2007	6.101	129.429.814,40	41.067.649,38	369.892.171,72	36,99
2008	4.116	103.115.833,19	23.053.623,61	243.722.714,92	24,37
Total		556.485.907,32	199.814.153,03		

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 y Certificados de Transmisión de Hipoteca en situación de impago al cierre del ejercicio, con información del principal pendiente de vencer, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda Total
		Principal	Intereses ordinarios	Total		
Hasta 1 mes	291	471.856,65	90.312,09	562.168,74	18.215.887,69	18.778.056,43
De 1 a 2 meses	78	235.297,47	25.344,94	260.642,41	4.211.019,66	4.471.662,07
De 2 a 3 meses	32	172.622,67	32.416,01	205.038,68	2.419.228,66	2.624.267,34
De 3 a 6 meses	23	284.989,09	28.952,47	313.941,56	1.492.313,64	1.806.255,20
De 6 a 12 meses	28	341.707,64	31.112,25	372.819,89	629.923,33	1.002.743,22
Más de 12 meses	41	1.571.029,23	116.336,41	1.687.365,64	129.224,75	1.816.590,39
Totales	493	3.077.502,75	324.474,17	3.401.976,92	27.097.597,73	30.499.574,65

Importes en euros

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

La totalidad de los Préstamos son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal periódicamente, de acuerdo con el contrato de cada préstamo.

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

Clase de Intereses/ Índice o Tipo Referencia	Número		Principal Pendiente		% Tipo de Interés Nominal	Margen s/Índice referencia
		%		%		
Euribor 1 año	1.182	28,73	88.211.227,82	36,19	5,83%	0,87
Euribor 6 meses	1.876	45,58	74.346.169,59	30,50	5,72%	0,55
Euribor 3 meses	345	8,38	54.519.515,85	22,37	5,58%	0,75
Mibor 1 año	208	5,05	10.447.932,41	4,29	5,92%	1,03
Mibor 6 meses	38	0,92	2.494.927,91	1,02	6,11%	1,03
Mibor 3 meses	31	0,75	2.825.455,66	1,16	5,53%	0,60
Mercado préstamos hipotecarios Bancos	303	7,36	7.374.296,93	3,03	6,01%	0,24
Mercado préstamos hipotecarios C. Entidades	133	3,23	3.503.188,75	1,44	8,02%	0,24
Total	4.116	100,00	243.722.714,92	100,00	5,75%	0,72
	Importes en euros				Medias ponderadas por principal	

Tipo de interés nominal.

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

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACION AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2,00 - 2,49	-	-	-	-	-	-	-	-	47	0,58	8.210.515,93	0,82
2,50 - 2,99	-	-	-	-	-	-	-	-	2.721	33,80	406.632.826,46	40,66
3,00 - 3,49	-	-	-	-	-	-	-	-	1.508	18,73	294.389.886,96	29,44
3,50 - 3,99	-	-	-	-	-	-	-	-	2.080	25,84	208.163.394,92	20,62
4,00 - 4,49	-	-	-	-	37	0,61	743.908,18	0,20	1.035	12,86	58.185.811,73	5,82
4,50 - 4,99	154	3,74	17.965.159,78	7,37	1.420	23,27	67.193.144,25	18,17	372	4,62	13.407.690,01	1,34
5,00 - 5,49	1.154	28,04	51.889.585,09	21,29	2.232	36,58	195.630.198,61	52,89	254	3,15	9.863.536,82	0,99
5,50 - 5,99	1.305	31,71	97.479.199,87	40,00	1.360	22,29	84.114.304,24	22,74	19	0,24	732.338,00	0,07
6,00 - 6,49	859	20,87	58.640.404,38	24,06	637	10,44	17.710.388,25	4,79	13	0,16	410.280,84	0,04
6,50 - 6,99	438	10,84	14.874.514,39	6,10	280	4,59	3.130.673,05	0,85	1	0,01	18.573,04	0,00
7,00 - 7,49	139	3,38	2.208.642,33	0,91	103	1,69	1.128.888,80	0,31	1	0,01	7.920,56	0,00
7,50 - 7,99	39	0,95	372.551,15	0,15	30	0,49	229.344,57	0,06	-	-	-	-
8,00 - 8,49	27	0,66	289.055,46	0,12	2	0,03	11.323,77	0,00	-	-	-	-
8,50 - 8,99	1	0,02	3.602,49	0,00	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	4.116	100,0	243.722.714,92	100,0	6.101	100,0	369.892.171,72	100,0	8.051	100,0	1.000.022.775,27	100,0
% Tipo interés nominal:												
Mínimo			4,50%			4,00%					2,14%	
Máximo			8,74%			8,23%					7,00%	
Medio ponderado por principal pendiente			5,75%			5,30%					3,15%	
Importes en euros												

Localización geográfica.

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

Región/ Provincia	SITUACION AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	597	14,50	36.524.788,69	14,99	876	14,36	52.515.793,67	14,20	1.228	15,25	135.338.723,47	13,53
Aragón	126	3,06	3.923.667,65	1,61	173	2,84	6.302.061,77	1,70	232	2,88	21.444.154,14	2,14
Asturias	90	2,19	6.685.441,03	2,74	159	2,61	9.572.740,49	2,59	203	2,52	23.920.656,25	2,39
Baleares	70	1,70	2.912.792,24	1,20	93	1,52	4.648.127,12	1,26	126	1,57	12.476.518,63	1,25
Canarias	285	6,92	18.037.027,77	7,40	382	6,26	26.413.985,12	7,14	536	6,66	92.889.133,63	9,29
Cantabria	46	1,12	1.155.966,79	0,47	74	1,21	1.836.697,96	0,50	88	1,09	4.981.990,68	0,50
Castilla-León	217	5,27	9.836.657,06	4,04	340	5,57	17.147.367,41	4,64	429	5,33	46.980.657,87	4,70
Castilla La Mancha	198	4,81	5.924.204,76	2,43	319	5,23	10.469.654,40	2,83	423	5,25	33.745.820,24	3,37
Cataluña	748	18,17	54.231.756,04	22,25	1.102	18,06	81.920.525,39	22,15	1.400	17,39	215.649.327,28	21,56
Ceuta	11	0,27	1.867.736,43	0,77	15	0,25	2.176.845,54	0,59	18	0,22	3.195.703,17	0,32
Extremadura	72	1,75	2.709.857,87	1,11	105	1,72	4.166.899,76	1,13	133	1,65	9.840.164,75	0,98
Galicia	141	3,43	6.208.054,76	2,55	235	3,85	9.638.365,21	2,61	312	3,88	26.716.449,85	2,67
Madrid	387	9,40	40.487.661,87	16,61	556	9,11	61.101.170,16	16,52	748	9,29	151.077.615,90	15,11
Melilla	7	0,17	588.301,85	0,24	10	0,16	711.780,02	0,19	12	0,15	1.270.573,19	0,13
Murcia	60	1,94	4.118.589,51	1,69	122	2,00	6.372.977,53	1,72	169	2,10	17.365.342,04	1,74
Navarra	32	0,78	1.748.134,56	0,72	47	0,77	2.570.519,79	0,69	60	0,75	5.699.095,11	0,57
La Rioja	54	1,31	1.680.810,26	0,69	77	1,26	2.589.975,61	0,70	103	1,28	7.803.023,48	0,78
Comunidad Valenciana	710	17,25	31.124.967,84	12,77	1.034	16,95	48.759.520,08	13,18	1.319	16,38	130.502.536,47	13,05
Pais Vasco	245	5,95	13.956.277,92	5,73	382	6,26	20.977.164,69	5,67	512	6,36	59.125.289,12	5,91
Total	4.116	100,0	243.722.714,92	100,0	6.101	100,0	369.892.171,72	100,0	8.051	100,0	1.000.022.775,27	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 (1)	Pendiente % sobre inicial	Amortizac. anticipada Principal (2)	Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual
2004-11.29	1.000.022,775	100,00					
2004	969.437,365	96,94	9,259			0,50	5,80
2005	751.668,185	75,17	50.986,397	0,49	5,78	0,49	5,78
2006	540.389,636	54,04	54.414,928	0,71	8,18	0,59	6,89
2007	369.892,172	36,99	32.016,683	0,58	6,80	0,59	6,86
2008	243.722,715	24,37	19.424,749	0,52	6,04	0,57	6,67

Importes en millones de euros

(1) Saldo fin de mes o de año.

(2) Amortización anticipada de principal realizada por los Deudores (no incluye las resoluciones de cesión de Préstamos).

2. BONOS DE TITULIZACIÓN

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 1.000.000.000,00 euros, integrados por 7.253 Bonos de la Serie A1, 2.153 Bonos de la Serie A2(G), 408 Bonos de la Serie B y 186 Bonos de la Serie C, de 100.000,00 euros de valor nominal, con calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación, Fitch Ratings España S.A. Moody's Investors Service España S.A. ("Moody's"), y Standard & Poor's ("S&P"), según el siguiente detalle:

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

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

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

Movimientos

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

Emisión: Bonos Serie A1
Código ISIN: ES0310110004
Número: 7.253 Bonos

Fecha de Pago	Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente			
		Buro	Iteto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%	
TOTALES		6.130,58	5.156,43	44.167.449,63	0,00	96.884,86	702.705.889,58	96,88%	3.115,14	22.594.110,42	3,12%	
SERIE AMORTIZADA												
21.01.2009	5,155%	41,036508	33,651577			0,00	3.355,63	24.338.364,39	3,36%	3.115,14	22.594.110,42	3,12%
21.10.2008	5,068%	83,806537	68,721360	607,846,81	0,00	4.088,14	29.651.279,42	4,09%	6.470,77	46.832.494,61	6,47%	
21.07.2008	4,894%	130,823689	107,111425	947,413,62	0,00	4.636,85	33.631.073,05	4,64%	10.558,91	76.583.774,23	10,56%	
21.04.2008	4,556%	175,002814	143,502307	1.269.295,41	0,00	4.636,85	33.631.073,05	4,64%	10.558,91	76.583.774,23	10,56%	
21.01.2008	4,763%	247,220431	202,720753	1.793.089,79	0,00	5.337,83	38.715.280,99	5,34%	15.195,76	110.214.847,28	15,20%	
22.10.2007	4,336%	276,534096	226,757959	2.005.701,80	0,00	4.656,60	34.064.439,80	4,70%	20.533,59	148.630.128,27	20,53%	
23.07.2007	4,085%	311,336306	255,285771	2.269.122,23	0,00	4.846,98	35.155.145,84	4,65%	25.230,19	182.994.568,07	25,23%	
23.04.2007	3,864%	354,844503	291,054482	2.574.412,48	0,00	6.262,79	45.424.015,87	6,26%	30.077,17	218.149.714,01	30,08%	
22.01.2007	3,629%	397,855781	326,323748	2.896.373,35	0,00	7.041,88	51.075.480,94	7,04%	36.339,96	263.573.728,88	36,34%	
23.10.2006	3,224%	421,899587	356,699649	3.060.763,00	0,00	6.747,36	48.938.602,08	6,75%	43.381,94	314.649.210,62	43,38%	
21.07.2006	2,880%	429,850685	365,458062	3.118.432,32	0,00	8.829,86	64.768.274,58	8,83%	50.129,30	363.587.612,90	50,13%	
21.04.2006	2,626%	641,911111	545,824444	4.655.781,29	0,00	40.840,84	286.943.912,52	40,84%	59.059,16	426.356.087,48	59,06%	
23.01.2006	2,298%	600,033333	510,026333	4.352.041,76	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	725.300.000,00	100,00%	
21.10.2005	2,203%	570,655556	485,057223	4.138.984,75	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	725.300.000,00	100,00%	
21.07.2005	2,244%	567,233333	482,148333	4.114.143,36	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	725.300.000,00	100,00%	
21.04.2005	2,253%	563,250000	478,762500	4.085.252,25	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	725.300.000,00	100,00%	
21.01.2005	2,283%	317,083333	269,520833	2.299.805,41	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	725.300.000,00	100,00%	
02.12.2004										100.000,00	725.300.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie A2(G)
 Código ISIN: ES0310110012
 Número: 2.153 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES		14.556,83	12.974,68	28.576.543,24	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
21.01.2009	5,035%	1.286,722222	1.055,112222								
21.10.2008	4,948%	1.264,488889	1.036,880889	2.722.444,58	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
21.07.2008	4,774%	1.206,761111	989,544111	2.596.156,67	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
21.04.2008	4,496%	1.121,322222	919,484222	2.414.206,74	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
21.01.2008	4,643%	1.173,847222	962,390722	2.526.862,47	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
22.10.2007	4,216%	1.065,711111	873,863111	2.294.476,02	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
23.07.2007	3,875%	1.004,791857	823,929157	2.163.315,46	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
23.04.2007	3,744%	946,400000	776,048000	2.037.599,20	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
22.01.2007	3,509%	896,987222	727,337722	1.909.705,02	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
23.10.2006	3,104%	810,488889	688,915556	1.744.982,58	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
21.07.2006	2,760%	697,866687	593,016667	1.502.076,33	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
21.04.2006	2,506%	612,577778	520,691111	1.318.879,96	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
23.01.2006	2,178%	588,700000	483,395000	1.224.411,10	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
21.10.2005	2,113%	539,989889	458,990556	1.162.596,08	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
21.07.2005	2,124%	536,900000	456,365000	1.155.945,70	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
21.04.2005	2,133%	533,250000	453,262500	1.148.087,25	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
21.01.2005	2,163%	300,416667	255,354167	648.787,08	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	215.300.000,00	100,00%
02.12.2004									100.000,00	215.300.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie B
 Código ISIN: ES0310110020
 Número: 408 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES		13.611,58	11.317,32	5.252.617,16	0,00	46.886,78	18.770.766,24	46,01%	53.993,22	22.029.233,76	53,99%
21.01.2009	5,245%	737,517389	604,764259								
21.10.2008	5,258%	799,738423	655,785507	326.283,20	0,00	5.523,92	2.263.759,36	5,52%	53.993,22	22.029.233,76	53,99%
21.07.2008	5,084%	851,353505	698,109874	347.352,23	0,00	6.729,75	2.745.738,00	6,73%	59.517,14	24.282.993,12	59,52%
21.04.2008	4,746%	886,324987	726,786473	361.620,59	0,00	7.633,02	3.114.272,16	7,63%	66.246,89	27.028.731,12	66,25%
21.01.2008	4,953%	1.034,985978	848,896700	422.278,36	0,00	8.786,95	3.585.075,60	8,78%	73.679,91	30.143.003,28	73,88%
22.10.2007	4,526%	1.034,221039	848,061252	421.962,18	0,00	7.731,37	3.154.398,96	7,73%	82.886,86	33.728.078,88	82,67%
23.07.2007	4,285%	1.083,152778	888,185278	441.926,33	0,00	9.601,77	3.917.522,16	9,60%	80.398,23	36.882.477,64	90,40%
23.04.2007	4,054%	1.024,761111	840,304111	418.102,53	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	40.800.000,00	100,00%
22.01.2007	3,819%	985,358333	791,593833	393.866,20	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	40.800.000,00	100,00%
23.10.2006	3,414%	891,433333	757,716333	363.704,80	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	40.800.000,00	100,00%
21.07.2006	3,070%	776,027778	659,623611	316.619,33	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	40.800.000,00	100,00%
21.04.2006	2,816%	888,355556	585,102223	280.849,07	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	40.800.000,00	100,00%
23.01.2006	2,488%	649,844444	552,197777	265.054,93	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	40.800.000,00	100,00%
21.10.2005	2,423%	619,211111	526,329444	252.638,13	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	40.800.000,00	100,00%
21.07.2005	2,434%	615,261111	522,971944	251.026,53	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	40.800.000,00	100,00%
21.04.2005	2,433%	610,750000	519,137500	249.186,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	40.800.000,00	100,00%
21.01.2005	2,473%	343,472222	291,951389	140.136,67	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	40.800.000,00	100,00%
02.12.2004									100.000,00	40.800.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie C
 Código ISIN: ES0310110038
 Número: 186 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES		15.039,15	12.509,78	2.650.350,75	0,00	46.006,78	8.557.261,08	46,01%	53.993,22	10.042.738,92	53,90%
21.01.2009	5,725%	789,950805	647,759660								
21.10.2008	5,636%	857,536179	703,179667	159.501,73	0,00	5.523,92	1.027.449,12	5,52%	53.993,22	10.042.738,92	53,99%
21.07.2008	5,464%	914,987323	750,289605	170.187,64	0,00	6.729,75	1.251.733,50	6,73%	59.517,14	11.070.186,04	59,52%
21.04.2008	5,126%	957,290725	784,978394	178.056,07	0,00	7.633,02	1.419.741,72	7,63%	66.246,89	12.321.921,54	66,25%
21.01.2008	5,333%	1.114,402088	913,809712	207.278,79	0,00	8.786,95	1.634.372,70	8,79%	73.679,91	13.741.663,26	73,86%
22.10.2007	4,906%	1.121,053561	919,263920	208.515,96	0,00	7.731,37	1.438.034,82	7,73%	82.666,86	15.376.035,96	82,67%
23.07.2007	4,665%	1.179,208333	968,950633	219.332,75	0,00	9.601,77	1.785.929,22	9,60%	90.398,23	16.814.070,78	90,40%
23.04.2007	4,434%	1.120,816667	919,069667	208.471,90	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.600.000,00	100,00%
22.01.2007	4,199%	1.061,413889	870,359389	197.422,98	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.600.000,00	100,00%
23.10.2006	3,794%	990,655556	842,057223	184.261,93	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.600.000,00	100,00%
21.07.2006	3,450%	872,083333	741,270833	162.207,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.600.000,00	100,00%
21.04.2006	3,196%	781,244444	664,057777	145.311,47	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.600.000,00	100,00%
23.01.2006	2,668%	748,866667	636,538667	139.289,20	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.600.000,00	100,00%
21.10.2005	2,603%	716,322222	608,673889	133.235,93	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.600.000,00	100,00%
21.07.2005	2,614%	711,316667	604,619167	132.304,90	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.600.000,00	100,00%
21.04.2005	2,823%	705,750000	599,887500	131.269,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.600.000,00	100,00%
21.01.2005	2,653%	396,250000	336,612500	73.702,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	18.600.000,00	100,00%
02.12.2004									100.000,00	18.600.000,00	100,00%

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 SEGUN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA (1)										
				0,17%	0,34%	0,51%	0,68%	0,87%	1,06%	1,25%
				2,000%	4,000%	6,000%	8,000%	10,000%	12,000%	14,000%
BONOS SERIE A1										
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06
	fecha	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009
Amort. Final	años	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06
	fecha	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06
	fecha	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009
Amort. Final	años	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06
	fecha	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009	21/01/2009
BONOS SERIE A2										
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	2,73	2,60	2,49	2,38	2,28	2,19	2,10	2,01
	fecha	22/09/2011	08/08/2011	28/06/2011	20/05/2011	13/04/2011	10/03/2011	05/02/2011	05/02/2011	
Amort. Final	años	10,06	9,81	9,56	9,31	9,06	8,81	8,56	8,31	8,06
	fecha	21/01/2019	21/01/2018	21/07/2018	21/04/2018	21/01/2018	21/10/2017	21/07/2017	21/07/2017	
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	1,99	1,86	1,82	1,69	1,66	1,53	1,51	1,41
	fecha	28/12/2010	08/11/2010	25/10/2010	08/09/2010	27/08/2010	13/07/2010	03/07/2010	03/07/2010	
Amort. Final	años	3,06	2,81	2,81	2,55	2,55	2,30	2,30	2,30	2,30
	fecha	21/01/2012	21/01/2011	21/10/2011	21/07/2011	21/07/2011	21/04/2011	21/04/2011	21/04/2011	
BONOS SERIE B										
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	2,59	2,48	2,37	2,27	2,16	2,09	2,01	2,01
	fecha	04/08/2011	23/06/2011	16/05/2011	09/04/2011	06/03/2011	02/02/2011	03/01/2011	03/01/2011	
Amort. Final	años	14,81	14,81	14,81	14,81	14,81	14,81	14,81	14,81	14,81
	fecha	21/10/2023	21/10/2023	21/10/2023	21/10/2023	21/10/2023	21/10/2023	21/10/2023	21/10/2023	
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	1,86	1,73	1,70	1,58	1,55	1,44	1,41	1,41
	fecha	09/11/2010	24/09/2010	11/09/2010	30/07/2010	19/07/2010	08/06/2010	29/05/2010	29/05/2010	
Amort. Final	años	3,06	2,81	2,81	2,55	2,55	2,30	2,30	2,30	2,30
	fecha	21/01/2012	21/10/2011	21/10/2011	21/07/2011	21/07/2011	21/04/2011	21/04/2011	21/04/2011	
BONOS SERIE C										
Sin amort. opcional (1)	Vida media	años	2,59	2,48	2,37	2,27	2,18	2,09	2,01	2,01
	fecha	04/08/2011	23/06/2011	16/05/2011	09/04/2011	06/03/2011	02/02/2011	03/01/2011	03/01/2011	
Amort. Final	años	14,81	14,81	14,81	14,81	14,81	14,81	14,81	14,81	14,81
	fecha	21/10/2023	21/10/2023	21/10/2023	21/10/2023	21/10/2023	21/10/2023	21/10/2023	21/10/2023	
Con amort. opcional (1)	Vida media	años	1,86	1,73	1,70	1,58	1,55	1,44	1,41	1,41
	fecha	09/11/2010	24/09/2010	11/09/2010	30/07/2010	19/07/2010	08/06/2010	29/05/2010	29/05/2010	
Amort. Final	años	3,06	2,81	2,81	2,55	2,55	2,30	2,30	2,30	2,30
	fecha	21/01/2012	21/10/2011	21/10/2011	21/07/2011	21/07/2011	21/04/2011	21/04/2011	21/04/2011	

Hipótesis de morosidad y de fallos de la cartera de activos titulizados: 0%
 (1) Amortización a opción de la Sociedad Gestora cuando el importe del principal pendiente de amortizar de los activos titulizados sea inferior al 10% del inicial

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-3 FTPYME Fondo de Titulización de Activos", correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, contenidos en las 40 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 40 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**