

Informe de Auditoría

BBVA-4 PYME 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-4 PYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

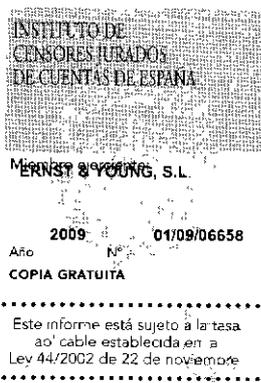
Hemos auditado las cuentas anuales de BBVA-4 PYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

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

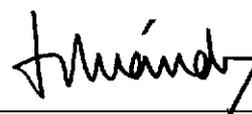
En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BBVA-4 PYME FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones, de los ingresos 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-4 PYME 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.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de cuentas con el N.º S0530)



José Carlos Hernández Barrasús

**BBVA-4 PYME
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2008**



BBVA-4 PYME, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

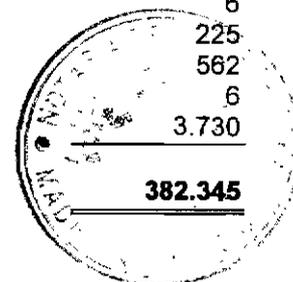
Balance de Situación a 31 de diciembre de 2008

	Nota	Miles de euros <u>2008</u>
ACTIVO		
A) ACTIVO NO CORRIENTE		221.458
I. Activos financieros a largo plazo	4	221.458
1. Valores representativos de deuda		-
2. Derechos de crédito		221.458
Préstamos		136.570
Certificados de Transmisión de Hipoteca		84.888
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		160.887
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta		-
V. Activos financieros a corto plazo	5	125.384
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		14.199
2. Valores representativos de deuda		-
3. Derechos de crédito		111.185
Préstamos		90.416
Certificados de Transmisión de Hipoteca		22.674
Corrección de valor por deterioro de activos		(2.549)
Intereses y gastos devengados no vencidos		644
4. Derivados		-
5. Otros activos financieros		-
Otros		-
VI. Ajustes por periodificaciones	6	2.077
1. Comisiones		-
2. Otros		2.077
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	33.426
1. Tesorería		33.426
2. Otros activos líquidos equivalentes		-
TOTAL ACTIVO		<u>382.345</u>

BBVA-4 PYME, 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	8	-
B) PASIVO NO CORRIENTE		375.815
V. Provisiones a largo plazo		-
VI. Pasivos financieros a largo plazo	9	375.815
1. Obligaciones y otros valores negociables		360.633
Serie no subordinada		315.439
Series subordinadas		45.194
2. Deudas con entidades de crédito		15.182
Préstamo Subordinado		15.182
3. Derivados		-
4. Otros pasivos financieros		-
VII. Pasivos por impuesto diferido		-
C) PASIVO CORRIENTE		6.530
VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-
IX. Provisiones a corto plazo		-
X. Pasivos financieros a corto plazo	10	1.991
1. Acreedores y otras cuentas a pagar		5
2. Obligaciones y otros valores negociables		1.874
Series subordinadas		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		1.874
3. Deudas con entidades de crédito		112
Préstamo Subordinado		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		112
4. Derivados		-
Derivados de Cobertura		-
5. Otros pasivos financieros		-
XI. Ajustes por periodificaciones	11	4.539
1. Comisiones		809
Comisión sociedad gestora		5
Comisión administrador		5
Comisión agente financiero / pagos		6
Comisión variable-resultados no realizados		225
Comisión variable-resultados realizados		562
Otras comisiones		6
2. Otros		3.730
TOTAL PASIVO		382.345



BBVA-4 PYME, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros
	<u>2008</u>
1. Intereses y rendimientos asimilados	24.739
Valores representativos de deuda	-
Préstamos/Certificado de Transmisión de Hipoteca	22.624
Otros activos financieros	2.115
2. Intereses y cargas asimilados	(23.092)
Obligaciones y otros valores negociables	(21.908)
Deudas con entidades de crédito	(1.184)
Otros pasivos financieros	-
A) MARGEN DE INTERESES	<u>1.647</u>
3. Resultado de operaciones financieras (neto)	1.246
Otras	1.246
4. Diferencias de cambio (neto)	-
5. Otros ingresos de explotación	-
6. Otros gastos de explotación	(1.838)
Servicios exteriores	(27)
Tributos	-
Otros gastos de gestión corriente	-
Comisión de sociedad gestora	(56)
Comisión administrador	(43)
Comisión variable	(1.277)
Comisión del agente financiero / pagos	(48)
Otros gastos	(386)
7. Deterioro de activos financieros (neto)	(1.056)
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-4 PYME, 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	(386)	(386)
3.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(386)	(386)
3.1.2. Efecto fiscal	-	-
3.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	386	386
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-4 PYME, 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		1.212
Intereses cobrados de préstamos/certificados de transmisión de hipoteca	22.708	
Intereses pagados por bonos de titulización	(23.151)	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	665	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(1.240)	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	2.230	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		(1.428)
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	(59)	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	(45)	
Remuneración variable préstamo subordinado	(1.276)	
Otras comisiones	(48)	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		(28)
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-	
Otros ingresos y gastos	(28)	
A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES		(244)
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización		-
Ingresos por emisión de bonos de titulización	-	
Gastos por emisión de bonos de titulización	-	
5 Flujos de caja por adquisición de préstamos/certificados de transmisión de hipoteca		-
Pagos por adquisición de préstamos / certificados de transmisión de hipoteca	-	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		(13.487)
Ingresos por amortización de préstamos / certificados de transmisión de hipoteca	176.838	
Pagos por amortización de bonos de titulización	(190.324)	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		(1.912)
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	-	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	(6.243)	
Cobros préstamos / certificados de transmisión de hipoteca pendientes ingreso	4.460	
Administraciones públicas - Pasivo	(2)	
Otros deudores y acreedores	(127)	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS		(15.399)
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA		(15.643)
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO		48.904
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO		33.261
Bancos	33.261	
Inversiones financieras temporales	-	

BBVA-4 PYME, 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-4 PYME, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 26 de septiembre de 2005, agrupando 6.021 derechos de crédito, por importe de 1.250.025 miles de euros integrados por 681 Préstamos con garantía de hipoteca inmobiliaria y 5.340 Préstamos sin garantía de hipoteca. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 1.250.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 29 de septiembre de 2005.

Con fecha 23 de septiembre de 2005, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

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

b) Duración del Fondo

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

c) Gestión del Fondo

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

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

d) Normativa legal

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

e) Régimen de tributación

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

f) Fondo de reserva

La Sociedad Gestora constituyó en la Fecha de Desembolso un Fondo de Reserva Inicial con cargo a la disposición de la totalidad del principal del Préstamo Subordinado y, posteriormente, en cada Fecha de Pago mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva Requerido y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva son las siguientes:

Importe.

1. El Fondo de Reserva se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe de veintitrés millones setecientos cincuenta mil (23.750.000,00) euros ("Fondo de Reserva Inicial").
2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta alcanzar el importe del Fondo de Reserva Requerido que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

El importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago (el0020"Fondo de Reserva Requerido") será la menor de las siguientes cantidades:

- (i) Veintitrés millones setecientos cincuenta mil (23.750.000,00) euros.
- (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 3,80% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos.
 - b) Once millones ochocientos setenta y cinco mil (11.875.000,00) euros.
3. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la anterior Fecha de Pago, cuando en la Fecha de Pago concurra 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.

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 establecida 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 de Intereses, y, solamente en el caso de resolución del citado Contrato por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, abono de 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 y de la Serie A2.
- 5º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B salvo postergación de este pago al 8º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 9,85% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2 y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

- 6º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C salvo postergación de este pago al 9º lugar en el orden de prelación.

Se procederá a la postergación de este pago al 9º lugar cuando en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo acumulado de los Préstamos Dudosos desde la constitución del Fondo fuera superior al 7,35% del Saldo Vivo inicial de los Préstamos en la constitución del Fondo y siempre que no se hubiera producido la completa amortización de los Bonos de la Serie A1, de la Serie A2 y de la Serie B y no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente.

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 19 de mayo de 2007 incluida, 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, 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.

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. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido.

11º. Pago de la cantidad a pagar por el Fondo que componga el pago liquidativo del Contrato de Permuta de Intereses excepto en los supuestos contemplados en el orden 3º anterior.

12º. Pago de los intereses devengados del Préstamo Subordinado.

13º. Reembolso del principal del Préstamo Subordinado en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.

14º. Pago de intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.

15º. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.

16º. Pago de la remuneración variable del Préstamo Subordinado.

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

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

2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

c) Comparación de la información

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

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

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

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

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

a) Empresa en funcionamiento

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

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

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

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

c) Corriente y no corriente

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

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

d) Derechos de Crédito

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

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

e) Intereses y gastos devengados no vencidos

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

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

f) Gastos de constitución en transición

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

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

g) Pasivos financieros

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

El Préstamo Subordinado está registrado por el saldo vivo.

Las condiciones de amortización de los Bonos de Titulización y del préstamo subordinado se exponen en la Nota 9 de la memoria.

h) Ajustes por periodificación

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

i) Impuesto sobre Sociedades

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

j) Contrato de permuta financiera

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

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

4. ACTIVOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO

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

La cartera inicial de Derechos de Crédito estaba compuesta por 6.021 Préstamos/Certificados de Transmisión Hipotecaria, por un valor de 1.250.025 miles de euros.

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

	Saldo inicial	Amortización	Traspaso a activo corriente	Saldo final
Derechos de Crédito	<u>352.067</u>	<u>(17.519)</u>	<u>(113.090)</u>	<u>221.458</u>
	<u>352.067</u>	<u>(17.519)</u>	<u>(113.090)</u>	<u>221.458</u>

5. ACTIVOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO

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

	<u>Miles de euros</u>
Deudores y otras cuentas a cobrar	14.199
Derechos de Crédito	<u>111.185</u>
	<u>125.384</u>

5.1 Derechos de Crédito

A 31 de diciembre de 2008 se encuentra registrado un importe de 113.090 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 22.624 miles de euros, de los que 644 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 2.549 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:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	1.493
Dotaciones netas del ejercicio	<u>1.056</u>
Saldo final	<u>2.549</u>

5.2. Deudores y cuentas a cobrar.

En este epígrafe se encuentran registrados 9.405 miles de euros en concepto de principal e intereses pendientes de liquidar por parte del Administrador.

Adicionalmente existen cuotas impagadas de principal e intereses de los Derechos de Crédito por importe de 4.745 miles de euros, de los cuales 4.200 miles corresponden a principal y 545 a intereses.

Los 49 miles de euros restantes corresponden a deudores por gastos y costas de los Préstamos/Certificados de transmisión de Hipoteca.

6. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE ACTIVO

En este epígrafe se encuentra registrada la periodificación de intereses a cobrar por el Fondo por importe de 2.077 miles de euros en virtud del contrato de permuta financiera (Nota 12).

7. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LIQUIDOS EQUIVALENTES

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Cuenta de tesorería	33.261
Intereses devengados no vencidos	<u>165</u>
	<u><u>33.426</u></u>

La Sociedad Gestora abrió en BBVA, de conformidad con lo establecido en la escritura de constitución del Fondo, una cuenta bancaria denominada "cuenta de tesorería" a través de la cual se realizan, todos los ingresos que el Fondo reciba y desde la que son efectuados los pagos del Fondo.

El tipo de interés de esta cuenta es igual al tipo de interés de referencia aplicable a los Bonos. El devengo y la liquidación de intereses son trimestrales. Los intereses devengados que deberán liquidarse al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses en cada una de las Fechas de Determinación del Fondo (el cuarto Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago) 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 2.115 miles de euros procedentes de la cuenta de tesorería de los que 165 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento.

8. GASTOS DE CONSTITUCIÓN EN TRANSICIÓN

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

	Miles de euros
Saldo inicial	386
Adiciones	-
Amortizaciones	<u>(386)</u>
Saldo final	<u> </u>

9. PASIVOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO

9.1. Obligaciones y Otros valores negociables

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos por un valor total de 1.250.000 miles de euros, integrados por 12.500 Bonos de 100 miles de euros de valor nominal cada uno, divididos en tres clases, la primera de ellas integrada por 2 series, que tienen las siguientes características:

Concepto	A1	A2	B	C
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	300.000	879.300	28.800	41.900
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100
Número de Bonos	3.000	8.793	288	419
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,07%	Euribor 3m + 0,12%	Euribor 3m + 0,24%	Euribor 3m + 0,58%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	19 de febrero, 19 de mayo, 19 de agosto y 19 de noviembre de cada año, en su caso el siguiente Día Hábil			
Calificaciones				
Iniciales: Moody's / Fitch / S&P	Aaa/AAA/AAA	Aaa/AAA/AAA	A2/AA+/AA-	Baa3/BBB+/BBB
Actuales: Moody's / Fitch / S&P	Aaa/AAA/AAA	Aaa/AAA/AAA	A2/AA/AA-	Baa3/BB/BBB



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

	Miles de euros				
	A1	A2	B	C	TOTAL
Saldo inicial	-	488.633	25.388	36.936	550.957
Amortización	-	(173.194)	(6.978)	(10.152)	(190.324)
Saldo final	-	315.439	18.410	26.784	360.633

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:

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

1. Hasta la Fecha de Pago correspondiente al 19 de noviembre de 2006, incluida, los Fondos Disponibles para Amortización serán depositados en la Cuenta de Amortización.
2. A partir de la Fecha de Pago correspondiente al 19 de febrero de 2007, incluida, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2) hasta su total amortización, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización y en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 3 y 4 siguientes para la amortización a prorrata de las diferentes Series.
3. Los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2), tanto en virtud de la regla 2 anterior como en virtud de la regla 4 siguiente, se aplicarán de la forma siguiente:
 - 3.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:
 - 1º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1.
 - 2º Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2, una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1. Si con anterioridad a la Fecha de Pago correspondiente al 19 de mayo de 2007, los Bonos de la Serie A1 hubieran sido totalmente amortizados, los importes de los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización del principal de la Serie A2 serán depositados en la Cuenta de Amortización.

- 3.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A") si no se hubiera producido la amortización de la Serie A1 en su totalidad: Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 3.1 anterior en caso de que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al 1,50% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.

En este supuesto, en la Fecha de Pago correspondiente los Fondos Disponibles para Amortización aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1 y A2) se aplicarán a la amortización de la Serie A1 y a la amortización de la Serie A2 o al depósito de los importes aplicados a la amortización del principal de la Serie A2 en la Cuenta de Amortización, según corresponda, distribuyéndose entre las mismas a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1 y (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 minorado en el saldo, si existiera, de los importes aplicados a la amortización del principal de la Serie A2 depositados en la Cuenta de Amortización y en la Cuenta de Excedentes transferidos de la Cuenta de Amortización a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.

4. No obstante, incluso aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1 y A2) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y de la Serie C en la Fecha de Pago en la que se cumplan 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 en relación con el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos fuera inferior al 1,25% para proceder a la amortización de la Serie B o fuera inferior al 1,00% para proceder a la amortización de la Serie C;
 - ii) que en la Fecha de Determinación precedente, la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y de la Serie C sea igual o mayor al 11,312% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos;
 - iii) que en la Fecha de Pago anterior, 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 sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo.

En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y, en su caso, de la Serie C por cumplirse, respectivamente, las Condiciones para la Amortización a Prorrata de la Serie B y de la Serie C, los Fondos Disponibles para Amortización se aplicarán también a la amortización de la Serie B y, en su caso, a la amortización de la Serie C de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y, en su caso, el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C con relación al Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos se mantengan, respectivamente, en el 4,608% y en el 6,704%, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.

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

Durante 2008 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 21.908 miles de euros, de los que 1.874 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).

9.2. Deudas con entidades de crédito

9.2.1. Préstamo para Gastos Iniciales

En la fecha de desembolso, 29 de septiembre de 2005, el Fondo recibió un préstamo para gastos iniciales de BBVA, por un importe total de 1.800 miles de euros. El importe de dicho préstamo se destinó por la Sociedad Gestora al pago de los gastos iniciales del Fondo.

El Préstamo para Gastos Iniciales devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada periodo de devengo de intereses (diferente a los Periodos de Devengo de Intereses establecidos para los Bonos), que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 2,00%. Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses (los días 19 de febrero, 19 de mayo, 19 de agosto y 19 de noviembre, hasta la amortización final) y serán exigibles al vencimiento en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. Los intereses se abonarán en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

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

	Miles de euros
Saldo inicial Préstamo Gastos Iniciales	488
Adiciones	-
Amortización	<u>(488)</u>
Saldo final	<u><u>-</u></u>

9.2.2. Préstamo Subordinado

Adicionalmente en la fecha de desembolso, 29 de septiembre de 2005, el Fondo recibió un préstamo subordinado de BBVA, por un importe total de 23.750 miles de euros. El importe de dicho préstamo se destinó por la Sociedad Gestora a la constitución del Fondo de Reserva Inicial.

La remuneración del préstamo tiene dos componentes:

1. El Préstamo para Gastos Iniciales devengará un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada periodo de devengo de intereses (diferente a los Periodos de Devengo de Intereses establecidos para los Bonos), que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 2,00%. Los intereses se liquidarán al día de vencimiento de cada periodo de devengo de intereses (los días 19 de febrero, 19 de mayo, 19 de agosto y 19 de noviembre, hasta la amortización final) y serán exigibles al vencimiento en cada una de las Fechas de Pago, y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses y (ii) un año compuesto por trescientos sesenta (360) días. Los intereses se abonarán en la Fecha de Pago correspondiente siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.
2. Remuneración variable y subordinada que se determina y devenga al vencimiento de cada periodo de devengo trimestral comprendido entre cada dos Fechas de Determinación consecutivas, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, incluidas las pérdidas de ejercicios anteriores si las hubiere, devengados por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre del día inmediatamente anterior a cada Fecha de Determinación. La liquidación de la remuneración variable que hubiere sido devengada al cierre del día anterior a cada Fecha de Determinación se realizará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

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

	Miles de euros
Saldo inicial Préstamo Subordinado	20.936
Adiciones	-
Amortización	<u>(5.754)</u>
Saldo final	<u>15.182</u>

Durante 2008 se han devengado intereses de los préstamos por importe de 1.184 miles de euros, los que 112 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en la rúbrica de "Intereses y gastos devengados no vencidos" del epígrafe de "Deudas con Entidades de Crédito" en Pasivos financieros a corto plazo del balance de situación (Nota 10).

10. PASIVOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO

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

	Miles de euros
Acreedores y cuentas a pagar	5
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	1.874
Intereses devengados no vencidos	1.874
Deudas con Entidades de Crédito	112
Intereses devengados no vencidos	<u>112</u>
	<u>1.991</u>

11. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE PASIVO

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

	Miles de euros
Comisiones	
Sociedad Gestora	5
Administrador	5
Agente financiero	6
Variable- no realizada	225
Variable- realizada	562
Otras comisiones	6
Otros	<u>3.730</u>
	<u><u>4.539</u></u>

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

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

- Comisión variable / Margen de intermediación financiera

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

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

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión de gestión, que se devengará y liquidará trimestralmente por periodos vencidos en cada fecha de pago, igual a un importe correspondiente al 0,0190% anual calculado sobre el saldo de principal pendiente de los bonos de las Series A1, A2, B y C en la fecha de pago inmediatamente anterior.

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo satisfará al mismo una comisión de 12.000 euros, impuestos incluidos en su caso, en cada Fecha de Pago de los Bonos durante la vigencia del Contrato de Agencia de Pagos, que se pagará en la misma Fecha de Pago, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o, llegado el caso, con el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

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

12. CONTRATO DE PERMUTA FINANCIERA

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

El tipo de interés a pagar por el Fondo (Parte A) en cada periodo de liquidación, será para 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, 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, entre (ii) el Importe Nominal, multiplicado por el resultado de dividir 360 entre el número de días del periodo de liquidación.

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

El nocional del contrato de permuta financiera será la media diaria, durante el periodo de liquidación de la Parte A 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 19 de mayo de 2007, incluida, en el resultado de multiplicar a) la media diaria durante el periodo de liquidación de la Parte B 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 la Parte B.

Al 31 de diciembre de 2008 existían intereses devengados no vencidos por el contrato de permuta financiera por importe de 2.077 y 3.730 miles de euros, a cobrar y a pagar respectivamente, registrados en los epígrafes de "Ajustes por periodificaciones"(Notas 6 y 11).

13. SITUACIÓN FISCAL

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

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

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

14. OTRA INFORMACIÓN

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

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

15. HECHOS POSTERIORES

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

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

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

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

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

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

Balance de situación al 31 de diciembre de 2007

	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
<u>ACTIVO</u>	
INMOVILIZADO	
Gastos de constitución	386
Inmovilizaciones financieras	352.067
Préstamos/Certificados de Transmisión de Hipoteca	<u>352.067</u>
	352.453
ACTIVO CIRCULANTE	
Deudores	176.160
Préstamos/Certificados de Transmisión de Hipoteca	161.247
Deudores vencidos	2.521
Principales cobrados pendientes de liquidación	12.051
Intereses cobrados pendientes de liquidación	1.815
Provisión de Insolvencias	(1.493)
Otros deudores	19
Tesorería	48.904
Ajustes por periodificaciones	<u>4.762</u>
	<u>229.826</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>582.279</u></u>
	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
<u>PASIVO</u>	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización	550.957
Entidades de crédito. Préstamo Subordinado	20.936
Entidades de crédito. Préstamos Gastos Iniciales	<u>488</u>
	572.381
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Administraciones Públicas	7
Otros acreedores	661
Ajustes por Periodificaciones	<u>9.230</u>
	<u>9.898</u>
TOTAL PASIVO	<u><u>582.279</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	30.485
Intereses de la cuenta de tesorería	6.335
Intereses de las permutas financieras	<u>2.406</u>
	<u>39.226</u>
Gastos financieros	
Intereses de los Bonos de Titulización	(33.615)
Intereses de los préstamos	<u>(1.491)</u>
	<u>35.106</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u>4.120</u>
Dotaciones para amortización del inmovilizado	(463)
Gastos de constitución	(463)
Dotaciones para provisión por insolvencia	(812)
Provisión de insolvencias	(812)
Otros gastos de explotación	(2.845)
Margen de intermediación financiera	(2.623)
Comisión de administración	(66)
Comisión de la Sociedad Gestora	(79)
Comisión del agente financiero	(48)
Otros	<u>(29)</u>
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u>-</u>
BENEFICIO (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>

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

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

- Cambios en normas de registro y valoración

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

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

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

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

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2007

MODELO DE BALANCE SEGÚN NORMATIVA ANTERIOR	Normativa anterior	Reclasificaciones	Normativa actual	MODELO DE BALANCE SEGÚN NORMATIVA ACTUAL
INMOVILIZADO				ACTIVO NO CORRIENTE
Gastos de constitución	386	352.067	352.067	I. Activos financieros a largo plazo
Inmovilizaciones financieras		(386)		1. Valores representativos de deuda
Préstamos/Certificados de Transm. Hip.	352.067	(352.067)	-	2. Derechos de crédito
				Préstamos/Certificados de Transm. Hip.
				3. Derivados
				4. Otros activos financieros
				Otros
				II. Activos por impuesto diferido
				III. Otros activos no corrientes
ACTIVO CIRCULANTE				ACTIVO CORRIENTE
Deudores				IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta
Préstamos/Certificados de Transm. Hip.	161.247	(161.247)	-	V. Activos financieros a corto plazo
Deudores vencidos	2.521	12.392	14.913	1. Deudores y otras cuentas a cobrar
Principales cobrados pdtes de liquidación	12.051	(12.051)	-	2. Valores representativos de deuda
Intereses cobrados pendientes de liquidación	1.815	(1.815)	-	3. Derechos de crédito
Provisión de insolvencias	(1.493)	162.740	161.247	Préstamos/Certificados de Transm. Hip.
Otros deudores	19	(19)	-	Activos Dudosos
				Corrección de valor por deterioro de activos
				Intereses y gastos devengados no vencidos
				4. Derivados
				5. Otros activos financieros
Tesorería	48.904	(48.904)	-	VI. Ajustes por periodificaciones
Ajustes por Periodificaciones	4.762	(4.762)	-	1. Comisiones
				2. Otros
				VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes
				1. Tesorería
				2. Otros activos líquidos equivalentes
TOTAL ACTIVO	582.279	(386)	581.893	TOTAL ACTIVO
				PASIVO
PASIVO				A) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS
ACREEDORES A LARGO PLAZO		550.957	550.957	DIRECTAMENTE EN EL BALANCE
Bonos de Titulización	550.957	(530.021)	20.936	I. Activos financieros disponibles para la venta
Entidades de crédito. Préstamo Subordinado	20.936	(20.448)	488	II. Coberturas de flujos de efectivo
Entidades de crédito. Préstamos Gtos. Inic.	488	(488)		III. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos
				IV. Gastos de constitución en transición
				B) PASIVO NO CORRIENTE
				V. Provisiones a largo plazo
				VI. Pasivos financieros a largo plazo
				1. Obligaciones y otros valores negociables
				2. Deudas con entidades de crédito
				Préstamo Subordinado
				Préstamo Gastos Iniciales
				3. Derivados
				4. Otros pasivos financieros
				VII. Pasivos por impuesto diferido
ACREEDORES A CORTO PLAZO				C) PASIVO CORRIENTE
Administraciones Públicas	7	(7)		VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta
Otros acreedores	861	7	668	IX. Provisiones a corto plazo
Ajustes por Periodificaciones	9.230	(9.230)		X. Pasivos financieros a corto plazo
				1. Acreedores y otras cuentas a pagar
				2. Obligaciones y otros valores negociables
				Series subordinadas
				Int. y gtos. Deveng. no vencidos
				3. Deudas con entidades de crédito
				Préstamo Gastos Iniciales
				Int. y gtos. Deveng. no vencidos
				4. Derivados
				Derivados de Cobertura
				5. Otros pasivos financieros
				XI. Ajustes por periodificaciones
				1. Comisiones
				2. Otros
TOTAL PASIVO	582.279	(386)	581.893	TOTAL PASIVO

BBVA-4 PYME, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

BBVA-4 PYME 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 26 de septiembre de 2005, agrupando derechos de crédito derivados de 6.021 préstamos concedidos Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en adelante BBVA) a pequeñas y medianas empresas (personas jurídicas) no financieras domiciliadas en España (los "Préstamos") por un importe total de 1.250.024.793,40 euros, integrados por 681 Préstamos con garantía de hipoteca inmobiliaria (los "Préstamos Hipotecarios"), cedidos mediante la emisión por BBVA de Certificados de Transmisión de Hipoteca suscritos por el Fondo, y por 5.340 Préstamos sin garantía de hipoteca inmobiliaria (los "Préstamos no Hipotecarios"), cedidos por BBVA directamente al Fondo.

Asimismo, con fecha 29 de septiembre de 2005 se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 1.250.000.000,00 euros integrados por 3.000 Bonos de la Serie A1, 8.793 Bonos de la Serie A2, 288 Bonos de la Serie B y 419 Bonos de la Serie C, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros de valor unitario.

Previamente, con fecha 23 de septiembre de 2005, la Comisión Nacional del Mercado de Valores 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 1.250.000.000,00 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 el Préstamo Subordinado. Adicionalmente, figura en cuentas de orden la Permuta de Intereses.

El Fondo se extinguirá (i) cuando hayan sido íntegramente amortizados los Préstamos que agrupa; (ii) cuando hayan sido amortizados íntegramente los Bonos emitidos; (iii) por la finalización de procedimiento de Liquidación Anticipada, que de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada recogidos en la escritura de constitución, el Fondo podrá liquidarse anticipadamente, entre otras causas, cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos pendiente de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo Inicial y (iv) si fuera el caso, por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Final el 19 de agosto de 2038 o, si esta fecha no fuera un Día Hábil, el siguiente Día Hábil.

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

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

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

- | | |
|---|--|
| • Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería) | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Amortización) | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Préstamo Subordinado | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Préstamo para Gastos Iniciales | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Permuta de Intereses | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |
| • Administración 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.; Calyon Sucursal en España; JP Morgan Securities Ltd.; Fortis Bank NV-SA; ABN AMRO NV Sucursal en España; Banco Cooperativo Español SA; BNP PARIBAS Sucursal en España; Dresdner Bank AG Sucursal en Londres; Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale; HSBC Bank Plc; IXIS Corporate & Investment Bank. |
| • Agencia de Pagos de los Bonos | Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. |

1. PRÉSTAMOS TITULIZADOS

Los Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados en el Fondo en su constitución ascendieron a un importe nominal y efectivo de 1.250.024.793,40 euros, que corresponden a los 6.021 Préstamos cedidos por BBVA al Fondo según el siguiente detalle:

- 5.340 Préstamos no Hipotecarios cuya cesión se realizó directamente sin la emisión de ningún título valor por un capital total de 905.136.264,07 euros.

- 681 Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumentó 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 344.888.529,33 euros.

1) Movimiento de la cartera de Préstamos.

El movimiento de la cartera de Préstamos, 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)
2005.09.26	6.021			1.250.024.793,40	100,00
2005	5.932	77.609.647,16	28.322.890,23	1.144.092.256,01	91,53
2006	5.616	259.760.017,29	91.214.183,19	793.118.055,53	63,45
2007	3.769	227.188.979,32	52.614.713,06	513.314.363,15	41,06
2008	2.632	157.618.532,32	21.147.507,03	334.548.323,80	26,76
Total		722.177.176,09	193.299.293,51		

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 no Hipotecarios 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	157	650.622,04	110.465,48	761.087,52	20.779.246,66	21.540.334,18
De 1 a 2 meses	39	388.466,96	29.198,39	417.665,37	3.550.257,92	3.967.923,29
De 2 a 3 meses	18	91.146,66	17.126,68	108.273,34	1.598.678,76	1.706.952,10
De 3 a 6 meses	25	308.702,18	80.938,96	389.641,12	4.413.280,57	4.802.921,69
De 6 a 12 meses	30	641.285,81	149.905,62	791.191,43	3.086.585,46	3.877.776,89
Mas de 12 meses	67	2.120.272,86	157.039,41	2.277.312,27	793.425,41	3.070.737,68
Totales	336	4.200.496,51	544.674,54	4.745.171,05	34.221.474,78	38.966.645,83

Importes en euros

3) Estados de la cartera de Préstamos (Préstamos no Hipotecarios y Certificados de Transmisión de Hipoteca) al 31 de diciembre de 2008 según las características más representativas.

Clase de interés e índices de referencia.

Los Préstamos titulizados son a interés fijo y variable, con mayor peso de éstos últimos, efectuándose, en su caso, la determinación del tipo de interés nominal periódicamente de acuerdo con el contrato de cada préstamo.

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

Clase de Intereses/ Índice o Tipo Referencia	Número		Principal Pendiente		% Tipo de Interés Nominal	Margen s/Índice referencia
		%		%		
Fijo	196	7,45	20.228.966,46	6,05	4,04%	0,02
Variable	2.436	92,55	314.319.357,34	93,95	5,60%	0,52
Euribor 1 año	271	10,29	49.752.857,47	14,88	5,79%	0,81
Euribor 11 meses	2	0,08	212.661,41	0,06	5,32%	0,90
Euribor 10 meses	2	0,08	1.835.143,29	0,55	6,19%	0,77
Euribor 6 meses	1.696	64,44	152.597.824,46	45,61	5,59%	0,29
Euribor 4 meses	4	0,15	2.302.926,12	0,69	5,84%	0,61
Euribor 3 meses	351	13,34	79.222.189,34	23,68	5,60%	0,70
Euribor 2 meses	20	0,76	8.961.616,41	2,08	5,30%	0,85
Euribor 1 mes	38	1,44	9.445.448,50	2,82	4,83%	0,61
Mibor 1 año	28	1,06	4.101.488,59	1,23	5,77%	0,70
Mibor 6 Meses	9	0,34	3.920.052,61	1,17	5,13%	0,56
Mibor 3 Meses	5	0,19	3.541.382,87	1,06	5,43%	0,52
Mibor 1 Mes	2	0,08	147.647,30	0,04	5,67%	1,54
M. Hipotecario Bancos	5	0,19	246.491,60	0,07	6,01%	0,05
M. Hipotecario Conjunto de Entidades	3	0,11	31.607,37	0,01	6,24%	0,46
Total	2.632	100,00	334.548.323,80	100,00	5,50%	0,49
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	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN				
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	
2,00 - 2,49	1	0,04	23.647,06	0,01	1	0,03	51.509,00	0,01	85	1,08	25.898.724,26	2,07	
2,50 - 2,99	4	0,15	166.936,69	0,05	17	0,45	1.015.112,19	0,20	2.999	49,8	781.858.194,18	62,55	
3,00 - 3,49	94	3,57	4.180.176,66	1,25	161	4,27	8.903.733,28	1,74	1.405	23,3	285.750.412,48	22,88	
3,50 - 3,99	38	1,44	5.115.541,39	1,53	67	1,78	9.908.131,70	1,93	722	11,9	85.586.214,75	6,85	
4,00 - 4,49	30	1,14	10.081.640,71	3,01	46	1,22	12.217.227,63	2,38	410	6,81	43.664.172,95	3,49	
4,50 - 4,99	100	3,80	33.238.665,90	9,94	1.158	30,72	136.984.991,37	26,69	201	3,34	17.103.437,53	1,37	
5,00 - 5,49	857	32,56	95.172.145,15	28,45	1.365	36,21	252.572.561,65	49,20	96	1,59	5.137.322,59	0,41	
5,50 - 5,99	955	36,28	132.510.696,13	39,61	578	15,34	78.480.630,18	15,29	40	0,66	1.058.699,31	0,08	
6,00 - 6,49	375	14,25	47.318.374,93	14,14	229	8,07	10.061.123,07	1,98	40	0,66	837.166,46	0,07	
6,50 - 6,99	118	4,52	5.793.376,79	1,73	107	2,84	1.760.472,57	0,34	22	0,37	326.016,35	0,03	
7,00 - 7,49	38	1,44	666.299,59	0,20	29	0,77	324.058,15	0,06	16	0,27	351.145,30	0,03	
7,50 - 7,99	15	0,57	183.091,89	0,05	7	0,19	183.176,49	0,03	3	0,05	35.115,84	0,00	
8,00 - 8,49	5	0,19	78.529,02	0,02	2	0,05	29.792,02	0,01	-	-	-	-	
8,50 - 8,99	1	0,04	19.201,89	0,01	-	-	-	-	1	0,02	12.352,35	0,00	
9,00 - 9,49	-	-	-	-	1	0,03	9.281,11	0,00	-	-	-	-	
11,00-11,49	-	-	-	-	1	0,03	832.562,74	0,16	1	0,02	2.405.619,25	0,19	
Total	2.632	100,0	334.548.323,80	100,0	3.769	100,0	513.314.363,15	100,0	6.021	100,0	1.250.024.793,40	100,0	
% Tipo Interés nominal:													
Mínimo				2,00%					2,00%				
Máximo				8,59%					11,07%				
Medio ponderado por principal pendiente				5,50%					5,13%				
Importes en euros													

Localización geográfica.

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

Región	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	360	13,68	45.600.371,95	13,69	519	13,77	66.903.538,90	13,03	848	14,08	164.649.390,34	13,17
Aragón	77	2,93	11.237.126,86	3,36	111	2,95	17.402.345,06	3,39	163	2,71	38.786.200,10	3,10
Asturias	71	2,70	6.074.674,68	2,41	98	2,60	12.821.021,42	2,50	151	2,51	29.094.785,52	2,33
Baleares	28	1,06	4.699.563,21	1,40	49	1,30	7.093.881,86	1,38	95	1,56	19.388.270,30	1,55
Canarias	109	4,14	12.647.961,00	3,78	167	4,43	19.565.847,13	3,81	270	4,46	47.316.529,01	3,79
Cantabria	25	0,95	2.388.093,35	0,71	43	1,14	3.720.042,24	0,72	72	1,20	9.179.425,94	0,73
Castilla-León	144	5,47	11.545.424,07	3,45	199	5,28	19.665.544,77	3,83	289	4,80	51.076.079,23	4,09
Castilla La Mancha	95	3,61	12.000.406,12	3,59	137	3,63	17.889.025,92	3,49	221	3,67	39.742.556,20	3,18
Cataluña	519	19,72	77.122.174,10	23,05	752	19,95	110.710.109,72	21,57	1.163	19,32	259.588.189,99	20,77
Extremadura	31	1,18	1.544.509,65	0,46	45	1,19	3.139.582,82	0,61	71	1,18	12.127.767,61	0,97
Galicia	109	4,14	7.000.947,49	2,09	145	3,85	13.796.476,16	2,69	215	3,57	42.886.781,68	3,43
La Rioja	25	0,95	3.394.691,42	1,01	30	0,80	5.296.675,82	1,03	50	0,83	11.781.701,94	0,94
Madrid	245	9,31	43.180.895,89	12,91	385	10,21	62.090.551,60	12,10	718	11,92	165.088.723,91	13,21
Melilla	3	0,11	531.903,07	0,16	3	0,08	826.538,48	0,16	3	0,05	1.316.026,04	0,11
Murcia	82	3,12	9.175.829,13	2,74	97	2,57	13.361.021,84	2,60	159	2,64	29.346.202,15	2,35
Navarra	47	1,79	6.817.851,13	2,04	59	1,57	10.207.997,46	1,99	85	1,41	22.653.367,95	1,81
País Vasco	418	15,88	42.763.129,50	12,78	344	9,13	60.063.368,19	11,70	527	8,75	137.816.455,14	11,03
Comunidad Valenciana	244	9,27	34.622.751,18	10,35	588	15,55	68.760.793,76	13,40	921	15,30	168.186.340,35	13,45
Total	2.632	100,0	334.548.323,80	100,0	3.769	100,0	513.314.363,15	100,0	6.021	100,0	1.250.024.793,40	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)	Pendient e % sobre Inicial	Amortizac. anticipada Principal (2)	Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensu al	% Tasa Anual
2005.09.26	1.250.024.793	100,00					
2005	1.144.092.256	91,53	21.138,152			0,48	5,65
2006	793.118,056	63,45	67.372,818	0,58	6,80	0,56	6,51
2007	513.314,363	44,05	43.498,841	0,55	6,46	0,56	6,49
2008	334.548,324	26,76	18.459,937	0,35	4,17	0,50	5,80

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 1.250.000.000,00 euros, integrados por 3.000 Bonos de la Serie A1, 8.793 Bonos de la Serie A2, 288 Bonos de la Serie B y 419 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	AAA	AAA	Aaa	Aaa	AAA	AAA
Serie B	AA+	AA	A2	A2	AA-	AA-
Serie C	BBB+	BB	Baa3	Baa3	BBB	BBB

Las calificaciones asignadas por las Agencias de Calificación permanecen vigentes.

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 : ES0370458004
Número: 3.000 Bonos

Fecha de Pago	Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES		4.083,73	3.443,36	12.251.200,00	0,00	100.000,00	300.000.000,00	100,00%	0,00	0,00	0,00%
SERIE AMORTIZADA											
19.02.2007	3,668%	927,188889	760,294889	2.781.566,67	0,00	100.000,00	300.000.000,00	100,00%	0,00	0,00	0,00%
20.11.2006	3,304%	835,177778	709,901111	2.505.533,33	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
21.08.2006	2,954%	771,322222	655,623889	2.313.966,67	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
18.05.2006	2,674%	653,644444	555,597777	1.960.933,33	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
20.02.2006	2,241%	896,400000	761,940000	2.689.200,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
26.09.2005									100.000,00	300.000.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie A2
Código ISIN : ES0370458012
Número: 8.793 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES		9.334.138	7.750.62	78.602.003,62	0,00	64.126,13	563.861.061,09	64,13%	35.873,87	315.438.938,91	64,56%
19.02.2009	4,311%	395,222426	324,082389								
19.11.2008	5,064%	523,546478	429,309752	4.803.561,77	0,00	4.422,51	38.887.130,43	4,42%	35.873,87	315.438.938,91	35,87%
19.06.2008	4,979%	570,357644	467,693268	5.015.154,76	0,00	4.528,57	39.819.716,01	4,53%	40.296,38	354.326.069,34	40,30%
19.05.2008	4,475%	556,080729	455,866198	4.689.617,85	0,00	4.680,59	42.915.027,87	4,68%	44.824,95	394.145.765,35	44,62%
19.02.2008	4,700%	667,485252	547,321507	5.869.021,96	0,00	5.665,11	51.571.912,23	5,67%	49.705,54	437.060.813,22	49,71%
19.11.2007	4,694%	729,752860	596,397345	6.416.716,90	0,00	5.932,00	52.160.076,00	5,93%	55.570,85	488.632.725,45	55,57%
20.08.2007	4,193%	740,454374	607,172587	6.510.815,31	0,00	8.358,31	73.494.619,83	6,36%	61.502,85	540.792.801,45	61,50%
21.05.2007	3,945%	697,208333	617,710833	8.766.452,87	0,00	30.138,04	265.012.578,72	30,14%	69.860,96	614.287.421,28	69,86%
19.02.2007	3,718%	639,827778	770,656778	8.263.905,65	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	879.300.000,00	100,00%
20.11.2006	3,354%	647,816867	720,644167	7.454.651,95	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	879.300.000,00	100,00%
21.08.2006	3,004%	784,377778	866,721111	6.897.033,60	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	879.300.000,00	100,00%
19.05.2006	2,724%	665,866667	565,966667	5.854.965,60	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	879.300.000,00	100,00%
20.02.2006	2,291%	916,400000	776,940000	6.057.905,20	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	879.300.000,00	100,00%
29.09.2005									100.000,00	879.300.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie B
Código ISIN : ES0370458020
Número: 288 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES		12.150,34	10.063,97	3.290.859,91	0,00	36.076,84	10.350.129,92	36,08%	63.923,16	18.409.870,08	72,51%
19.02.2009	4,431%	723,844556	593,552538								
19.11.2008	5,204%	850,121207	697,098390	244.834,91	0,00	0,00	0,00	0,00%	83.923,16	18.409.870,08	63,92%
19.06.2008	5,099%	926,576864	759,794666	266.854,71	0,00	7.183,79	2.068.931,52	7,18%	63.923,16	18.409.870,08	63,92%
19.05.2008	4,595%	905,779611	742,739281	260.864,53	0,00	7.742,20	2.229.753,60	7,74%	71.106,95	20.478.601,60	71,11%
19.02.2008	4,620%	1.085,850543	890,397445	312.724,96	0,00	9.303,97	2.679.543,36	9,30%	78.849,15	22.708.555,20	78,85%
19.11.2007	4,814%	1.216,872222	997,835222	350.459,20	0,00	11.846,88	3.411.901,44	11,85%	88.153,12	25.388.096,56	88,15%
20.08.2007	4,313%	1.090,230556	893,989056	313.986,40	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.800.000,00	100,00%
21.05.2007	4,065%	1.027,541667	842,584167	295.932,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.800.000,00	100,00%
19.02.2007	3,836%	970,161111	795,532111	279.406,40	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.800.000,00	100,00%
20.11.2006	3,474%	678,150000	746,427500	252.907,20	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.800.000,00	100,00%
21.08.2006	3,124%	815,711111	693,354444	234.924,80	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.800.000,00	100,00%
19.05.2006	2,844%	695,200000	590,920000	200.217,60	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.800.000,00	100,00%
20.02.2006	2,411%	964,400000	819,740000	277.747,20	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	28.800.000,00	100,00%
29.09.2005									100.000,00	28.800.000,00	100,00%

Emisión: Bonos Serie C
Código ISIN : ES0370458038
Número: 419 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES		13.204,54	10.940,14	5.206.138,36	0,00	36.076,84	15.116.195,96	36,88%	63.923,16	26.783.804,04	72,51%
19.02.2009	4,771%	779,386680	639,097078								
19.11.2008	5,544%	905,863331	742,843931	379.472,94	0,00	0,00	0,00	0,00%	63.923,16	26.783.804,04	63,92%
19.06.2008	5,439%	988,362903	810,457580	414.124,06	0,00	7.183,79	3.010.008,01	7,18%	63.923,16	26.783.804,04	63,92%
19.05.2008	4,935%	972,801388	797,697138	407.603,78	0,00	7.742,20	3.243.981,80	7,74%	71.106,95	29.793.612,05	71,11%
19.02.2008	5,160%	1.162,445809	953,205563	487.064,79	0,00	9.303,97	3.898.363,43	9,30%	78.849,15	33.037.793,85	78,85%
19.11.2007	5,154%	1.302,816667	1.068,309667	545.860,18	0,00	11.846,88	4.963.842,72	11,85%	88.153,12	36.936.157,28	88,15%
20.08.2007	4,653%	1.176,175000	964,463500	492.817,33	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	41.900.000,00	100,00%
21.05.2007	4,405%	1.113,486111	913,058611	466.550,68	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	41.900.000,00	100,00%
19.02.2007	4,176%	1.056,105556	866,006556	442.508,23	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	41.900.000,00	100,00%
20.11.2006	3,814%	964,094444	819,480277	403.955,57	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	41.900.000,00	100,00%
21.08.2006	3,484%	904,488889	768,815556	378.860,84	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	41.900.000,00	100,00%
19.05.2006	3,164%	778,311111	681,564444	326.112,36	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	41.900.000,00	100,00%
20.02.2006	2,751%	1.100,400000	935,340000	461.067,60	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	41.900.000,00	100,00%
29.09.2005									100.000,00	41.900.000,00	100,00%

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

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA ⁽¹⁾			TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA							
% MENSUAL CONSTANTE % ANUAL EQUIVALENTE			0,17%	0,34%	0,51%	0,68%	0,87%	1,06%	1,25%	1,44%
			2,000%	4,000%	6,000%	8,000%	10,000%	12,000%	14,000%	16,000%
BONOS SERIE A2										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	2,65	2,52	2,40	2,28	2,18	2,08	1,98	1,90
	Amort. Final	fecha	25/08/2011	07/04/2011	24/05/2011	04/12/2011	03/04/2011	28/01/2011	26/12/2010	25/11/2010
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	25,90	25,90	25,90	25,90	25,90	25,90	25,90	25,90
	Amort. Final	fecha	19/11/2034	19/11/2034	19/11/2034	19/11/2034	19/11/2034	19/11/2034	19/11/2034	19/11/2034
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,62	1,59	1,47	1,44	1,33	1,31	1,20	1,18
	Amort. Final	fecha	13/03/2010	06/01/2010	26/06/2010	06/10/2010	05/01/2010	23/04/2010	14/03/2010	03/06/2010
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	2,63	2,63	2,38	2,36	2,14	2,14	1,86	1,86
	Amort. Final	fecha	19/03/2011	19/03/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/02/2011	19/02/2011	19/11/2010	19/11/2010
BONOS SERIE B										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	2,38	2,26	2,15	2,05	1,95	1,87	1,78	1,71
	Amort. Final	fecha	17/05/2011	04/04/2011	23/02/2011	16/01/2011	13/12/2010	11/11/2010	13/10/2010	15/09/2010
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	25,90	25,90	25,90	25,90	25,90	25,90	25,90	25,90
	Amort. Final	fecha	19/11/2034	19/11/2034	19/11/2034	19/11/2034	19/11/2034	19/11/2034	19/11/2034	19/11/2034
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,45	1,43	1,32	1,30	1,20	1,18	1,09	1,07
	Amort. Final	fecha	14/06/2010	06/04/2010	28/04/2010	19/04/2010	15/03/2010	03/07/2010	31/01/2010	25/01/2010
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	2,63	2,63	2,38	2,36	2,14	2,14	1,86	1,86
	Amort. Final	fecha	19/03/2011	19/03/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/02/2011	19/02/2011	19/11/2010	19/11/2010
BONOS SERIE C										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	2,38	2,26	2,15	2,05	1,95	1,87	1,78	1,71
	Amort. Final	fecha	17/05/11	04/04/2011	23/02/11	16/01/11	13/12/10	11/11/2010	13/10/10	15/09/10
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	25,90	25,90	25,90	25,90	25,90	25,90	25,90	25,90
	Amort. Final	fecha	19/11/2034	19/11/2034	19/11/2034	19/11/2034	19/11/2034	19/11/2034	19/11/2034	19/11/2034
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,45	1,43	1,32	1,30	1,20	1,18	1,09	1,07
	Amort. Final	fecha	14/06/2010	06/04/2010	28/04/2010	19/04/2010	15/03/2010	03/07/2010	31/01/2010	25/01/2010
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	2,63	2,63	2,38	2,36	2,14	2,14	1,86	1,86
	Amort. Final	fecha	19/03/2011	19/03/2011	19/05/2011	19/05/2011	19/02/2011	19/02/2011	19/11/2010	19/11/2010

⁽¹⁾ Hipótesis de morosidad y de fallos de la cartera de Participaciones/ Préstamos Hipotecarios, 0%

⁽²⁾ Amortización a opción de la Seguridad Gestora cuando el importe del principal pendiente de amortizar de las Participaciones / Préstamos Hipotecarios sea inferior al 10% del inicial una vez finalizado el Periodo de Restitución

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-4 PYME 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.-----

0,75

28 ABR. 2009



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