

Informe de Auditoría

FTPYME BANCAJA 4 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
FTPYME BANCAJA 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

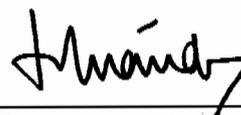
Hemos auditado las cuentas anuales de FTPYME BANCAJA 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al 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.

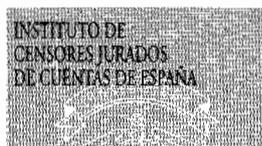
En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de FTPYME BANCAJA 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones, de los 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 FTPYME BANCAJA 4 FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2008. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

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



José Carlos Hernández Barrasús



ERNST & YOUNG, S.L.
2008 01/09/06674
Año N°
COPIA GRATUITA

27 de abril de 2009

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

Domicilio Social: Pl. Pablo Ruiz Picasso, 1, 28020 Madrid
Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al
Tomo 12749, Libro 0, Folio 215, Sección 8,
Hoja M-23123, Inscripción 116. C.I.F. B-78970506

FTPYME BANCAJA 4
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2008



FTPYME BANCAJA 4, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2008

	Nota	Miles de euros 2008
ACTIVO		
A) ACTIVO NO CORRIENTE		235.730
I. Activos financieros a largo plazo	4	235.730
1. Valores representativos de deuda		-
2. Derechos de crédito		235.730
Préstamos		42.471
Certificados de Transmisión de Hipoteca		193.259
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		121.284
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta		-
V. Activos financieros a corto plazo	5	65.352
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		10.084
2. Valores representativos de deuda		-
3. Derechos de crédito		55.268
Préstamos		16.913
Certificados de Transmisión de Hipoteca		40.956
Corrección de valor por deterioro de activos		(3.619)
Intereses y gastos devengados no vencidos		1.018
4. Derivados		-
5. Otros activos financieros		-
Otros		-
VI. Ajustes por periodificaciones	6	2.960
1. Comisiones		-
2. Otros		2.960
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7	52.972
1. Tesorería		52.972
2. Otros activos líquidos equivalentes		-
TOTAL ACTIVO		357.014

FTPYME BANCAJA 4, 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		(444)
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	(444)
B) PASIVO NO CORRIENTE		344.324
V. Provisiones a largo plazo		-
VI. Pasivos financieros a largo plazo	9	344.324
1. Obligaciones y otros valores negociables		342.336
Serie no subordinada		198.236
Series subordinadas		144.100
2. Deudas con entidades de crédito		1.988
Préstamo Gastos Iniciales		1.988
3. Derivados		-
4. Otros pasivos financieros		-
VII. Pasivos por impuesto diferido		-
C) PASIVO CORRIENTE		13.134
VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-
IX. Provisiones a corto plazo		-
X. Pasivos financieros a corto plazo	10	11.326
1. Acreedores y otras cuentas a pagar		7.670
2. Obligaciones y otros valores negociables		3.610
Series subordinadas		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		3.610
3. Deudas con entidades de crédito		46
Préstamo Gastos Iniciales		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		46
4. Derivados		-
Derivados de Cobertura		-
5. Otros pasivos financieros		-
XI. Ajustes por periodificaciones	11	1.808
1. Comisiones		1.469
Comisión sociedad gestora		10
Comisión administrador		6
Comisión agente financiero / pagos		-
Comisión variable-resultados realizados		2.021
Comisión variable-resultados no realizados		-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas		(570)
Otras comisiones		2
2. Otros		339
TOTAL PASIVO		357.014



FTPYME BANCAJA 4, 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	26.038
Valores representativos de deuda	-
Préstamos/ Certificado de Transmisión de Hipoteca	22.962
Otros activos financieros	3.076
2. Intereses y cargas asimilados	(24.423)
Obligaciones y otros valores negociables	(24.184)
Deudas con entidades de crédito	(239)
Otros pasivos financieros	-
A) MARGEN DE INTERESES	<u>1.615</u>
3. Resultado de operaciones financieras (neto)	18
Otras	18
4. Diferencias de cambio (neto)	-
5. Otros ingresos de explotación	-
6. Otros gastos de explotación	(1.246)
Servicios exteriores	(17)
Tributos	-
Otros gastos de gestión corriente	(1.229)
Comisión de sociedad gestora	(62)
Comisión administrador	(41)
Comisión variable	(843)
Comisión del agente financiero / pagos	(30)
Otros gastos	(253)
7. Deterioro de activos financieros (neto)	(957)
8. Dotaciones a provisiones (neto)	-
9. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta	-
10. Repercusión de otras pérdidas (+)	<u>570</u>
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>
11. Impuesto sobre beneficios	<u>-</u>
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>

FTPYME BANCAJA 4, 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 periodo	
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-
2. Cobertura de los flujos de efectivo	
2.1. Ganancias (pérdidas) por valoración	
2.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	
2.1.2. Efecto fiscal	
2.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	
2.3. Otras reclasificaciones	
2.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-
3. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	
3.1. Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance del periodo	(697)
3.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	(697)
3.1.2. Efecto fiscal	
3.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	253
3.3. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el periodo	
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	(444)
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)	(444)



FTPYME BANCAJA 4, 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		1.613
Intereses cobrados de préstamos titulizados	23.118	
Intereses pagados por bonos de titulación	(26.449)	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	1.969	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(236)	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	3.211	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		(984)
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	(65)	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	(46)	
Margen financiero	(843)	
Otras comisiones	(30)	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		(16)
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-	
Otros ingresos y gastos	(16)	
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		613
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulación		-
Ingresos por emisión de bonos de titulación	-	
Gastos por emisión de bonos de titulación	-	
5 Flujos de caja por adquisición de préstamos titulizados		-
Pagos por adquisición de préstamos titulizados	-	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		(35.513)
Ingresos por amortización de préstamos titulizados	236.954	
Pagos por amortización de bonos de titulación	(272.467)	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		3.143
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	-	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	(994)	
Cobros préstamos titulizados pendientes ingreso	1.612	
Administraciones públicas - Pasivo	-	
Otros deudores y acreedores	2.524	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN		(32.371)
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES		(31.758)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO		84.338
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO		52.580
Bancos	52.580	
Inversiones financieras temporales	-	

FTPYME BANCAJA 4, 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

FTPYME BANCAJA 4, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 7 de noviembre de 2005, agrupando 2.071 Certificados de Transmisión de Hipoteca y 2.035 Préstamos no Hipotecarios, por importe de 1.500.030 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 1.524.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 10 de noviembre de 2005.

Con fecha 4 de noviembre de 2007, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

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

b) Duración del Fondo

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa. Asimismo, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente (i) cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial y siempre que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos pendientes de reembolso; (ii) cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo; (iii) en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviera establecido al efecto o, en su defecto, cuatro meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora; (iv) cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Bonos emitidos o con algún crédito no subordinado o se prevea que se va a producir; (v) y cuando hubieran transcurrido 30 meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, aunque tuvieran aún débitos vencidos pendientes de cobro. Llegado el caso, el vencimiento del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (24 de julio de 2038).

c) Gestión del Fondo

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

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

d) Normativa legal

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

e) Régimen de tributación

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

f) Fondo de reserva

La Sociedad Gestora constituyó un fondo de reserva (el "Fondo de Reserva") en la Fecha de Desembolso 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 serán las siguientes:

Importe del Fondo de Reserva.

1. El Fondo de Reserva se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe de veinticuatro millones (24.000.000,00) de euros (el "Fondo de Reserva Inicial").
2. Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, el Fondo de Reserva se dotará hasta alcanzar el importe del Fondo de Reserva Requerido que se establece a continuación con cargo a los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

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

- (i) Veinticuatro millones (24.000.000,00) de euros.
 - (ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 3,20% del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D.
 - b) Doce millones (12.000.000,00) de euros.
3. No obstante lo anterior, el Fondo de Reserva Requerido no se reducirá en la Fecha de Pago que corresponda y permanecerá en el importe del Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago precedente, cuando en la Fecha de Pago concorra cualquiera de las circunstancias siguientes:
 - i) Que en la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el importe a que ascienda el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos fuera superior al 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
 - ii) Que en la Fecha de Pago precedente a la Fecha de Pago correspondiente, el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe del Fondo de Reserva Requerido a esa Fecha de Pago.

Rentabilidad

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

Destino

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

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

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

- 1º. Pago de los impuestos, gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de ésta, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos. En este orden sólo se atenderán a favor del Administrador y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverle, todos ellos debidamente justificados y la comisión de administración en el caso de que tuviera lugar la sustitución de Bancaja en su actividad como Administrador.
- 2º. Pago, en su caso, de la cantidad neta a pagar por el Fondo en virtud de los Contratos de Permuta de Intereses, y, solamente en el caso de resolución de estos Contratos por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada de algún supuesto de resolución anticipada (*termination event*), abono de las cantidades a satisfacer por el Fondo que correspondan al pago liquidativo.
- 3º.
 - Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A1.
 - Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A2.
 - Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A3(G).
 - Reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval para el pago de intereses de los Bonos de la Serie A3(G) avalada.
- 4º. 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.

Si no se hubiera producido o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente la completa amortización de los Bonos de la Clase A o y el reembolso del importe debido al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G), se procederá a la postergación de este pago al 8º lugar siguiente en el caso de que en la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar el cálculo de la aplicación en el lugar 7º siguiente, a cuyos efectos se tendrá en cuenta la presente aplicación, se fuera a producir un Déficit de Amortización por importe mayor que la suma (i) del ochenta y cinco por ciento (85%) del Saldo de Principal Pendiente de la Serie B y (ii) del cien por ciento (100%) de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series C y D.

- 5°. 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.

Si no se hubiera producido o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente la completa amortización de los Bonos de la Clase A y de la Serie B y el reembolso del importe debido al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G), se procederá a la postergación de este pago al 9º lugar siguiente en el caso de que en la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar el cálculo de la aplicación en el lugar 7º siguiente, a cuyos efectos se tendrá en cuenta la presente aplicación, se fuera a producir un Déficit de Amortización por importe mayor que la suma (i) del ochenta y cinco por ciento (85%) del Saldo de Principal Pendiente de la Serie C y (ii) del cien por ciento (100%) del Saldo de Principal Pendiente de la Serie D.

- 6°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie D salvo postergación de este pago al 10º lugar en el orden de prelación.

Si no se hubiera producido o no se fuera a producir en la Fecha de Pago correspondiente la completa amortización de los Bonos de la Clase A, de la Serie B y de la Serie C y el reembolso del importe debido al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G), se procederá a la postergación de este pago al 10º lugar siguiente en el caso de que en la Fecha de Pago correspondiente, al efectuar el cálculo de la aplicación en el lugar 7º siguiente, a cuyos efectos se tendrá en cuenta la presente aplicación, se fuera a producir un Déficit de Amortización por importe mayor que al ochenta y cinco por ciento (85%) del Saldo de Principal Pendiente de la Serie D.

- 7°. Retención para la amortización del principal de los Bonos de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D ("Retención para Amortización de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D") en una cantidad igual a la diferencia positiva existente entre (i) la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D, incrementada en el importe pendiente de reembolsar al Estado por las ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G), y (ii) el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos, a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente.

En función de la liquidez existente en cada Fecha de Pago, el importe efectivamente aplicado a la Retención para Amortización de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D integrará los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D que se aplicarán de acuerdo con las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D.

- 8°. Pago de intereses devengados de los Bonos de la Serie B cuando se produzca la postergación de este pago del 4º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.

- 9°. Pago de intereses devengados de los Bonos de la Serie C cuando se produzca la postergación de este pago del 5º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.

- 10°. Pago de intereses devengados de los Bonos de la Serie D cuando se produzca la postergación de este pago del 6º lugar en el orden de prelación conforme se establece en el propio apartado.
- 11°. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del importe del Fondo de Reserva Requerido.
- 12°. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie E.
- 13°. Amortización de los Bonos de la Serie E en la cuantía correspondiente a la amortización de los mismos.

La amortización parcial de los Bonos de la Serie E se efectuará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia positiva existente entre el Saldo de Principal Pendiente de la Serie E a la Fecha de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente y el importe del Fondo de Reserva Requerido a la Fecha de Pago correspondiente.

- 14°. Pago de las cantidades a satisfacer por el Fondo, en su caso, que compongan el pago liquidativo de los Contratos de Permuta de Intereses excepto en los supuestos contemplados en el orden 2º anterior.
- 15°. Pago de intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 16°. Reembolso del principal del Préstamo para Gastos Iniciales en la cuantía correspondiente a la amortización del mismo.
- 17°. Pago al Administrador de la comisión establecida por el Contrato de Administración.
En el caso de que tuviera lugar la sustitución de Bancaja en su actividad de Administrador de los Préstamos, en favor de otra entidad, el pago de la comisión de administración, que se devengará a favor del tercero, nuevo Administrador, ocupará el lugar contenido en el orden 1º anterior, junto con los restantes pagos incluidos en dicho orden.
- 18°. Pago del Margen de Intermediación Financiera.

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

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

2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

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

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

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

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

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

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

No obstante, se ha optado por utilizar ya desde el ejercicio 2008 el nuevo formato de balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de ingresos y gastos reconocidos y estado de flujos de efectivo (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 Bancaja se registran por el valor de adquisición, que coincide con su valor nominal.

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

e) Intereses y gastos devengados no vencidos

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

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

f) Gastos de constitución en transición

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

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

g) Pasivos financieros

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

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

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

h) Ajustes por periodificación

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

i) Impuesto sobre Sociedades

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

j) Contrato de permuta financiera

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

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

4. ACTIVOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO

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

La cartera inicial de Derechos de Crédito estaba compuesta por 2.071 Certificados de Transmisión de Hipoteca y 2.035 Préstamos no Hipotecarios, por un valor de 1.500.030 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	354.405	(60.806)	(57.869)	235.730
	<u>354.405</u>	<u>(60.806)</u>	<u>(57.869)</u>	<u>235.730</u>

5. ACTIVOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO

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

	Miles de euros
Deudores y otras cuentas a cobrar	10.084
Derechos de Crédito	55.268
	<u>65.352</u>

5.1 Derechos de Crédito

A 31 de diciembre de 2008 se encuentra registrado un importe de 57.869 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 22.962 miles de euros, de los que 1.018 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 3.619 miles de euros en concepto de "corrección de valor por deterioro de activos".

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

	Miles de euros
Saldo inicial	2.662
Dotaciones netas del ejercicio	957
Saldo final	<u>3.619</u>

5.2. Deudores y cuentas a cobrar.

En este epígrafe se encuentran registrados 3.019 miles de euros en concepto de principal e intereses pendientes de liquidar por parte del Administrador.

Adicionalmente existen cuotas impagadas de principal e intereses de los Derechos de Crédito por importe de 7.065 miles de euros, de los cuales 5.274 miles corresponden a principal y 1.791 a intereses.

6. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE ACTIVO

En este epígrafe se encuentra registrada la periodificación de intereses a cobrar por el Fondo por importe de 2.960 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	52.580
Intereses devengados no vencidos	<u>392</u>
	<u>52.972</u>

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

Bancaja abonará un tipo de interés nominal anual, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, excepto para el primer periodo de devengo de intereses que tendrá la duración y liquidación de intereses correspondiente a la duración de este periodo, aplicable para cada periodo de devengo de intereses (diferente al Periodo de Devengo de Intereses establecido para los Bonos) por los saldos diarios positivos que resulten en la Cuenta de Tesorería, igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses de los Bonos que coincida sustancialmente con cada periodo de Devengo de Intereses de la Cuenta de Tesorería. Los intereses se liquidarán los días 20 de enero, 20 de abril, 20 de julio y 20 de octubre y se calcularán tomando como base: (i) los días efectivos existentes en cada periodo de devengo de intereses, y (ii) un año compuesto de trescientos sesenta (360) días.

Durante 2008 se han devengado intereses por 3.076 miles de euros procedentes de la cuenta de tesorería, de los cuales 392 miles de euros están pendientes de vencimiento.

8. GASTOS DE CONSTITUCIÓN EN TRANSICIÓN

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

	Miles de euros
Saldo inicial	697
Adiciones	-
Amortizaciones	<u>(253)</u>
Saldo final	<u>444</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 1.524.000 miles de euros, integrados por 15.240 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en cinco clases, la primera de ellas integrada por 3 series, que tienen las siguientes características:

Concepto	A1	A2	A3-(G)-	B	C	D	E
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	842.300	300.000	237.600	71.300	23.300	25.500	24.000
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100	100	100	100	100	100
Número de Bonos	8.423	3.000	2.376	713	233	255	240
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,06%	Euribor 3m + 0,10%	Euribor 3m + 0,01%	Euribor 3m + 0,31%	Euribor 3m + 0,58%	Euribor 3m + 2,35%	Euribor 3m + 4,00%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	24 de enero, 24 de abril, 24 de julio y 24 de octubre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.						
Calificaciones							
Iniciales: Fitch / Moody's	AAA/Aaa	AAA/Aaa	AAA/Aaa	A / A2	BBB+ / Baa3	BB- / Ba2	CCC- / C
Actuales: Fitch / Moody's	AAA/Aaa	AAA/Aaa	AAA/Aaa	A / A2	BBB+ / Ba2	B / Caa1	CC/DR4 / C

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

	Miles de euros							
	A1	A2	A3-G-	B	C	D	E	TOTAL
Saldo inicial	-	233.103	237.600	71.300	23.300	25.500	24.000	614.803
Amortización	-	(233.103)	(39.364)	-	-	-	-	(272.467)
Saldo final	-	-	198.236	71.300	23.300	25.500	24.000	342.336

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

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

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

1. Los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D se aplicarán secuencialmente, en primer lugar a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)) y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G) hasta su total amortización y reembolso, en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización, en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización y en cuarto lugar a la amortización de la Serie D hasta su total amortización, sin perjuicio de lo dispuesto en las reglas 3 y 4 siguientes para la amortización a prorrata de las diferentes Series.
2. Los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D aplicados a la amortización de la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)) y al reembolso de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G), tanto en virtud de la regla 1 anterior como en virtud de las reglas 3 y 4 siguientes, se aplicarán de la forma siguiente:

2.1 Aplicación ordinaria en el siguiente orden:

- 1º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A1.
- 2º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A2, una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1.
- 3º. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A3(G) y reembolso al Estado de los importes que hubiere satisfecho al Fondo por la disposición del Aval para el reembolso del principal de los Bonos de la Serie A3(G), una vez hubieran sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2.

El importe de los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D aplicado en una Fecha de Pago a ambos conceptos (amortización del principal de los Bonos de la Serie A3(G) y reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3 (G)) se aplicarán de la siguiente forma:

- (i) En caso de que se produzca un Déficit de Amortización en la Fecha de Pago en curso, en primer lugar a la amortización de la Serie A3(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G).
- (ii) En caso contrario, en primer lugar al reembolso al Estado de los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G) y en segundo lugar, por el importe remanente si existiera, a la amortización de la Serie A3(G).

2.2 Aplicación excepcional a prorrata de la Clase A ("Amortización a Prorrata de la Clase A"): Se interrumpirá el orden de aplicación del apartado 2.1 anterior en cualquier Fecha de Pago, si en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la Fecha de Pago correspondiente la proporción entre (i) el Saldo Vivo de los Préstamos no Morosos, incrementado en el importe de los ingresos percibidos por el reembolso del principal de los Préstamos durante el Periodo de Determinación precedente a la Fecha de Pago correspondiente, y (ii) la suma del Saldo de Principal Pendiente de la Clase A y del importe pendiente de reembolsar al Estado por las ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G), fuera inferior o igual a 1.

En este supuesto, en la Fecha de Pago de Pago correspondiente los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D aplicados a la amortización de la Clase A y al reembolso al estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G) se distribuirán entre los citados conceptos del apartado 2.1 anterior de la forma siguiente:

- a) Se asignará a prorrata directamente proporcional (i) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A1, (ii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A2 y (iii) al Saldo de Principal Pendiente de la Serie A3(G) incrementado en el saldo de los importes debidos al Estado por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G).
 - b) Los importes asignados a los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2, conforme a los puntos (i) y (ii) del apartado a) anterior, serán aplicados, respectivamente, a la amortización de los Bonos de la Serie A1 y de la Serie A2.
 - c) El importe asignado a los Bonos de la Serie A3(G) y a los importes debidos por ejecuciones del Aval para la amortización de la Serie A3(G), conforme al punto (iii) del apartado a) anterior, será aplicado a la amortización de los Bonos de la Serie A3(G) y al reembolso al Estado de los citados importes debidos de acuerdo a lo establecido en el orden 3º del apartado 2.1 anterior.
3. No obstante aunque no hubiera sido amortizada la Clase A (Series A1, A2 y A3(G)) en su totalidad, los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D se aplicarán también a la amortización de la Serie B y/o de la Serie C y/o de la Serie D en la Fecha de Pago que no sea la última Fecha de Pago en la fecha de liquidación del Fondo y en la que se cumplan las circunstancias siguientes ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):



- a) Para proceder a la amortización de la Serie B, de la Serie C y de la Serie D:
 - i) que no fuera de aplicación la Amortización a Prorrata de la Clase A,
 - ii) 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
 - iii) en la Fecha Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente, 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.
 - b) Para proceder a la amortización de la Serie B, que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 9,507% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D, y
 - ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,25% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
 - c) Para proceder a la amortización de la Serie C, que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 3,107% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D, y
 - ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 1,00% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
 - d) Para proceder a la amortización de la Serie D, que en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente:
 - i) el Saldo de Principal Pendiente de la Serie D sea igual o mayor al 3,400% de la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D, y
 - ii) el Saldo Vivo de los Préstamos Morosos no exceda del 0,75% del Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos.
4. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y/o de la Serie C y/o de la Serie D, según lo previsto en la regla 3 anterior, los Fondos Disponibles para Amortización de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D se aplicarán también a la amortización de la Serie B y/o de la Serie C y/o de la Serie D de modo tal que el Saldo de Principal Pendiente de la Serie B o el de la Serie C o el de la Serie D con relación a la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D se mantenga en el 9,507% o en el 3,107% o en el 3,400%, respectivamente, 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 24.184 miles de euros, de los que 3.610 se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en la rúbrica de "Intereses y gastos devengados no vencidos" del epígrafe de "Obligaciones y otros valores negociables" en Pasivos financieros a corto plazo del balance de situación (Nota 10).

9.2. Deudas con entidades de crédito

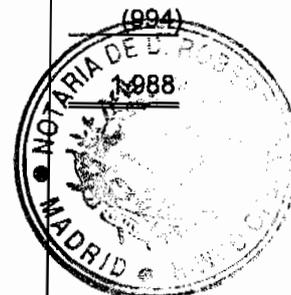
La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con Bancaja un contrato de préstamo de carácter mercantil por importe de cinco millones (5.000.000,00) euros (el "Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales"). La entrega del importe del Préstamo para Gastos Iniciales se realizó en la Fecha de Desembolso y fue destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, y a financiar parcialmente la adquisición de los Préstamos por importe igual a la diferencia entre el capital total a que asciendan éstos y el importe nominal total a que ascienden las Series A1, A2, A3(G), B, C y D y a cubrir el desfase temporal existente entre el cobro de intereses de los Préstamos y el pago de intereses de los Bonos en la primera Fecha de Pago.

El principal del Préstamo para Gastos Iniciales pendiente de reembolso devenga un interés nominal anual, determinado trimestralmente para cada Periodo de Devengo de Intereses, que será el que resulte de sumar: (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, y (ii) un margen del 2,00%. Estos intereses se abona únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos o el Orden de Prelación de Pagos de Liquidación del Fondo. Los intereses se liquidan y son exigibles al día de vencimiento de cada Periodo de Devengo de Intereses en cada una de las Fechas de Pago, y se calculan 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	2.982
Adiciones	-
Amortización	(994)
Saldo final	1.988



Durante 2008 se han devengado intereses de los préstamos por importe de 239 miles de euros, los que 46 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
Acreeedores y cuentas a pagar	7.670
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	3.610
Intereses devengados no vencidos	3.610
Deudas con Entidades de Crédito	46
Intereses devengados no vencidos	46
	<u>11.326</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	10
Administrador	6
Agente financiero	-
Variable – realizada	2.021
Variable - no realizada	-
Corrección de valor por repercusión de pérdidas	(570)
Otras comisiones	2
Otros	<u>339</u>
	<u>1.808</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 Bancaja por el proceso de intermediación financiera desarrollado.

La remuneración a Bancaja consiste en el pago de una remuneración variable y subordinada (el "Margen de intermediación Financiera") que se determina y devenga al vencimiento de cada periodo trimestral que comprende, excepto para el primer periodo, los tres meses naturales anteriores a cada Fecha de Pago, en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos, 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 marzo, junio, septiembre y diciembre que corresponden al último mes de cada periodo trimestral.

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión periódica sobre el Saldo de Principal Pendiente de la Emisión de Bonos que se devengará diariamente desde la constitución del Fondo hasta su extinción y se liquidará y pagará por Periodos de Devengo de Intereses vencidos en cada una de las Fechas de Pago.

La comisión periódica en cada Fecha de Pago será igual al resultado de sumar la parte variable y la parte fija siguientes:

- a) Parte variable del 0,0120% anual sobre la suma del Saldo de Principal Pendiente de las Series A1, A2, A3(G), B, C y D en la Fecha de Determinación anterior a la Fecha de Pago correspondiente y calculada sobre los días efectivos transcurridos de cada Periodo de Devengo de Intereses y sobre la base de un año compuesto de 360 días.
- b) Importe fijo de diez mil quinientos (10.500,00) euros en cada una de las Fechas de Pago.

En todo caso el importe de comisión periódica en cada una de las Fechas de Pago no podrá ser superior al importe máximo de treinta y siete mil quinientos (37.500,00) euros.

Si en una Fecha de Pago el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para satisfacer la comisión citada, la cantidad debida generará un interés igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos, que se abonará en la siguiente Fecha de Pago, de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos.



- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo le satisface una comisión del 0,01%, impuestos incluidos en su caso, sobre el importe que se distribuirá a los titulares de los Bonos en cada Fecha de Pago de los Bonos durante la vigencia del Contrato de Agencia de Pagos, que se paga 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

Bancaja como contraprestación por la custodia, administración y gestión de los Préstamos y el depósito de los títulos representativos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, el Administrador tiene derecho a recibir por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato de Administración, una comisión de administración igual al 0,01% anual, IVA incluido en caso de no exención, que se devenga sobre los días efectivos transcurridos y sobre el Saldo Vivo medio diario de los Préstamos que administre durante cada Periodo de Determinación.

12. CONTRATO DE PERMUTA FINANCIERA

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con JP Morgan Chase a través de su sucursal en Londres, tres contratos de permuta financiera de tipos de interés variables (los "Contratos de Permuta de Intereses" o las "Permutas de Intereses") a celebrar bajo el modelo de contrato marco ISDA Master Agreement (Multicurrency-Cross Border) de 1992 y las definiciones del año 2000 (ISDA 2000 Definitions) de la International Swap Dealers Association, Inc, ("ISDA") (el "Contrato Marco"), cuyas características más relevantes se describen a continuación.

12.1 Contrato de Permuta de Intereses Anual

El tipo de interés a pagar por el Fondo (Parte A), será el resultado de la suma ponderada de los doce (12) Euribor 12 meses fijados en doce (12) Fechas de Referencia (Anual) desde la tercera a la decimocuarta, ambas incluidas, precedentes al mes de la fecha final del subperiodo de liquidación para la Parte A correspondiente y calculada de la siguiente manera: $(0,0874 \times \text{Euribor 12 meses de enero}) + (0,1345 \times \text{Euribor 12 meses de febrero}) + (0,1299 \times \text{Euribor 12 meses de marzo}) + (0,0862 \times \text{Euribor 12 meses de abril}) + (0,1076 \times \text{Euribor 12 meses de mayo}) + (0,0415 \times \text{Euribor 12 meses de junio}) + (0,0437 \times \text{Euribor 12 meses de julio}) + (0,0591 \times \text{Euribor 12 meses de agosto}) + (0,0552 \times \text{Euribor 12 meses de septiembre}) + (0,0663 \times \text{Euribor 12 meses de octubre}) + (0,0912 \times \text{Euribor 12 meses de noviembre}) + (0,0974 \times \text{Euribor 12 meses de diciembre})$.

El tipo de interés a pagar por JPMorgan Chase (Parte B) en cada periodo de liquidación será el tipo de interés, expresado en tanto por ciento, que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos correspondiente al Periodo de Devengo de Intereses coincidente con el periodo de liquidación correspondiente (ii) un margen de -0,108%.

El nocional del contrato de permuta financiera será para cada periodo de liquidación el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos con revisión anual del tipo de interés en la Fecha de Determinación anterior al primer día del periodo de liquidación en curso.

12.2 Contrato de Permuta de Intereses Semestral

El tipo de interés a pagar por el Fondo (Parte A), será el resultado de la suma ponderada de los seis (6) Euribor 12 meses fijados en seis (6) Fechas de Referencia (Semestral) desde la tercera a la octava, ambas incluidas, precedentes al mes de la fecha final del subperiodo de liquidación para la Parte A correspondiente y calculada de la siguiente manera: $(0,1764 \times \text{Euribor 12 meses de enero}) + (0,1908 \times \text{Euribor 12 meses de febrero}) + (0,1174 \times \text{Euribor 12 meses de marzo}) + (0,1500 \times \text{Euribor 12 meses de abril}) + (0,1788 \times \text{Euribor 12 meses de mayo}) + (0,1866 \times \text{Euribor 12 meses de junio}) + (0,1764 \times \text{Euribor 12 meses de julio}) + (0,1908 \times \text{Euribor 12 meses de agosto}) + (0,1174 \times \text{Euribor 12 meses de septiembre}) + (0,1500 \times \text{Euribor 12 meses de octubre}) + (0,1788 \times \text{Euribor 12 meses de noviembre}) + (0,1866 \times \text{Euribor 12 meses de diciembre})$.

El tipo de interés a pagar por JPMorgan Chase (Parte B) será para cada periodo de liquidación el tipo de interés, expresado en tanto por ciento, que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos correspondiente al Periodo de Devengo de Intereses coincidente con el periodo de liquidación correspondiente (ii) un margen de -0,0257%.

El nocional del contrato de permuta financiera será para cada periodo de liquidación el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos con revisión semestral del tipo de interés en la Fecha de Determinación anterior al primer día del periodo de liquidación en curso.

12.3 Contrato de Permuta de Intereses Trimestral

El tipo de interés a pagar por el Fondo (Parte A), será para cada subperiodo de liquidación para la Parte A el resultado de la suma ponderada de los tres (3) Euribor 3 meses fijados en tres (3) Fechas de Referencia (Trimestral) desde la primera a la tercera, ambas incluidas, precedentes al mes de la fecha final del subperiodo de liquidación para la Parte A correspondiente y calculada de la siguiente manera: $(0,3727 \times \text{Euribor 3 meses de enero}) + (0,2823 \times \text{Euribor 3 meses de febrero}) + (0,3450 \times \text{Euribor 3 meses de marzo}) + (0,3727 \times \text{Euribor 3 meses de abril}) + (0,2823 \times \text{Euribor 3 meses de mayo}) + (0,3450 \times \text{Euribor 3 meses de junio}) + (0,3727 \times \text{Euribor 3 meses de julio}) + (0,2823 \times \text{Euribor 3 meses de agosto}) + (0,3450 \times \text{Euribor 3 meses de septiembre}) + (0,3727 \times \text{Euribor 3 meses de octubre}) + (0,2823 \times \text{Euribor 3 meses de noviembre}) + (0,3450 \times \text{Euribor 3 meses de diciembre})$.

El tipo de interés a pagar por JPMorgan Chase (Parte B) será para cada periodo de liquidación el tipo de interés, expresado en tanto por ciento, que resulte de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos correspondiente al Periodo de Devengo de Intereses coincidente con el periodo de liquidación correspondiente (ii) un margen del $-0,0475\%$.

El nocional del contrato de permuta financiera será para cada periodo de liquidación el Saldo Vivo de los Préstamos no Dudosos con revisión trimestral del tipo de interés en la Fecha de Determinación anterior al primer día del periodo de liquidación en curso.

Al 31 de diciembre de 2008 existían intereses devengados no vencidos por el contrato de permuta financiera por importe de 2.960 y 339 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

Según se establece en el folleto de emisión del Fondo, y debido a la bajada en el rating de Bancaja, la Sociedad Gestora ha procedido a trasladar la Cuenta de Tesorería a Banco Popular Español, subrogándose este en las condiciones que tenía la cuenta de tesorería en Bancaja.

Salvo por lo descrito en el párrafo anterior, a la fecha de formulación de estas cuentas anuales, y desde el 31 de diciembre de 2008, no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en las cuentas anuales.

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

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

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

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

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

Balance de situación al 31 de diciembre de 2007

	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
ACTIVO	
INMOVILIZADO	
Gastos de constitución	697
Inmovilizaciones financieras	354.405
Préstamos/Certificados de Transmisión de Hipoteca	<u>354.405</u>
	355.102
ACTIVO CIRCULANTE	
Deudores	
Préstamos/Certificados de Transmisión de Hipoteca	177.705
Deudores Amortización e Intereses Vencidos	4.813
Principales cobrados pdtes. de liquidación	4.025
Intereses cobrados pdtes. de liquidación	606
Fondo de insolvencias	<u>(2.662)</u>
	184.487
Tesorería	84.338
Ajustes por periodificaciones	7.550
TOTAL ACTIVO	<u>631.477</u>
	 <u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
PASIVO	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización	614.803
Entidades de crédito	2.982
Préstamo Gastos Iniciales	<u>2.982</u>
	617.785
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Otros acreedores	7.165
Ajustes por periodificaciones	<u>6.527</u>
	13.692
TOTAL PASIVO	<u>631.477</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	33.701
Intereses de Entidades de Crédito	3.252
Intereses de las permutas financieras	711
	<u>37.664</u>
Gastos financieros	
Intereses de los Bonos de Titulización	(33.776)
Intereses de Entidades de Crédito	(220)
	<u>(33.996)</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u>3.668</u>
Dotaciones para amortización del inmovilizado	(253)
Gastos de constitución	(253)
Dotaciones para provisión por insolvencia	(1.665)
Provisión de insolvencias	(1.665)
Otros gastos de explotación	(1.750)
Servicios exteriores	(17)
Margen de intermediación financiera	(1.543)
Comisión de administración	(70)
Comisión de la Sociedad Gestora	(79)
Comisión del agente financiero	-
Otros	(41)
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u>-</u>
BENEFICIO (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>

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

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

- Cambios en normas de registro y valoración

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

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

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

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

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2007

MODELO DE BALANCE SEGÚN NORMATIVA ANTERIOR	Normativa anterior	Reclasificaciones	Normativa actual	MODELO DE BALANCE SEGÚN NORMATIVA ACTUAL
INMOVILIZADO				ACTIVO NO CORRIENTE
Gastos de constitución	697	354.405 (697)	354.405	I. Activos financieros a largo plazo
Inmovilizaciones financieras			-	1. Valores representativos de deuda
Préstamos/Certificados de Trans. de Hip.	354.405	(354.405)	-	2. Derechos de crédito
				Préstamos/Certificados de Trans. de Hipoteca
				3. Derivados
				4. Otros activos financieros
				Otros
				II. Activos por impuesto diferido
				III. Otros activos no corrientes
ACTIVO CIRCULANTE				ACTIVO CORRIENTE
Deudores				IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta
Préstamos/Certificados de Trans. de Hip.	177.705	(177.705)	-	V. Activos financieros a corto plazo
Deudores amortización e intereses vencidos	4.813	4.631	9.444	1. Deudores y otras cuentas a cobrar
Principales cobrados ptes de liquidación	4.025	(4.025)	-	2. Valores representativos de deuda
Intereses cobrados pendientes de liquidación	606	(606)	-	3. Derechos de crédito
Fondo de insolvencias	(2.662)	180.367	177.705	Préstamos/Certificados de Trans. de Hipoteca
				Activos Dudosos
				Corrección de valor por deterioro de activos
				Intereses y gastos devengados no vencidos
				3. Derivados
				4. Otros activos financieros
Tesorería	84.338	(84.338)	-	VI. Ajustes por periodificaciones
Ajustes por Periodificaciones	7.550	(7.550)	-	1. Comisiones
				2. Otros
				VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes
				1. Tesorería
				2. Otros activos líquidos equivalentes
TOTAL ACTIVO	631.477	(697)	630.780	TOTAL ACTIVO
				PASIVO
				A) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DIRECTAMENTE EN EL BALANCE
				I. Activos financieros disponibles para la venta
				II. Coberturas de flujos de efectivo
				III. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos
				IV. Gastos de constitución en transición
				B) PASIVO NO CORRIENTE
				V. Provisiones a largo plazo
				VI. Pasivos financieros a largo plazo
				1. Obligaciones y otros valores negociables
				2. Deudas con entidades de crédito
				Préstamo Subordinado
				Préstamo Gastos Iniciales
				3. Derivados
				4. Otros pasivos financieros
				VII. Pasivos por impuesto diferido
				C) PASIVO CORRIENTE
				VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta
				IX. Provisiones a corto plazo
				X. Pasivos financieros a corto plazo
				1. Acreedores y otras cuentas a pagar
				2. Obligaciones y otros valores negociables
				Serías subordinadas
				Intereses y gastos devengados no vencidos
				3. Deudas con entidades de crédito
				Préstamo Gastos Iniciales
				Intereses y gastos devengados no vencidos
				4. Derivados
				Derivados de Cobertura
				5. Otros pasivos financieros
				XI. Ajustes por periodificaciones
				1. Comisiones
				2. Otros
TOTAL PASIVO	631.477	(697)	630.780	TOTAL PASIVO

FTPYME BANCAJA 4, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

FTPYME BANCAJA 4 Fondo de Titulización de Activos (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 7 de noviembre de 2005 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando Préstamos Hipotecarios y Préstamos no Hipotecarios, cedidos por Caja de Ahorros de Valencia, Castellón y Alicante, Bancaja, (los "Préstamos"), derivados de préstamos concedidos por Bancaja a empresas no financieras domiciliadas en España (los "Deudores"), que corresponden en su totalidad a pequeñas y medianas empresas ("PYMES") conforme a la definición de la Comisión Europea (Recomendación de 10 de mayo de 2003). El importe total de los cedidos ascendió a 1.500.030.079,08 euros.

Asimismo, con fecha 10 de noviembre de 2005, se procedió a la puesta en circulación de la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal total de 1.524.000.000,00 euros integrados por 8.423 Bonos de la Serie A1, 3.000 Bonos de la Serie A2, 2.376 Bonos de la Serie A3(G), 713 Bonos de la Serie B, 233 Bonos de la Serie C, 255 de la Serie D y 240 Bonos de la Serie E, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

El 4 de noviembre de 2005, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización.

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos se realizó al amparo de la Orden 28 de diciembre de 2001 sobre los Convenios de Promoción de Fondos de Titulización de Activos para favorecer la financiación empresarial, y están sujetos al régimen legal previsto 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 (el "Real Decreto 926/1998"), por la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulación Hipotecaria, en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación, por la Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción, en las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

El Fondo constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de cerrado, integrado, en cuanto a su activo, por los Préstamos Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupa en el momento de la constitución por los saldos de la Cuenta de Tesorería y por los gastos de establecimiento, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos y por el Préstamo para Gastos Iniciales. Adicionalmente el Fondo concertó las Permutas de Intereses y el Aval del Estado.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Préstamos que agrupa. Así mismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente, cuando el importe del Saldo Vivo de los Préstamos sea inferior al 10 por ciento del Saldo Vivo inicial a la constitución del Fondo y siempre que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos.

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 tienen la consideración de rendimientos de capital mobiliario y por tanto están sujetos a retención a cuenta, en los términos y con las exenciones previstos en la legislación vigente en cada momento.

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 negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores del mismo. Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización (en adelante la "Sociedad Gestora") figura inscrita en el registro especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.

La Sociedad Gestora con el 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 Titulizados, concertó 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) | Bancaja |
| • Préstamo para Gastos Iniciales | Bancaja |
| • Permutas de Intereses | JP Morgan Chase |
| • Administración de los Préstamos y Depósito de los Certificados de Transmisión de Hipoteca | Bancaja |
| • Dirección, Aseguramiento y Colocación de la emisión de Bonos | Bancaja, JP Morgan, Merrill Lynch, Société Générale y Banco Pastor |
| • Agencia de Pagos de los Bonos | Bancaja |
| • Aval del Estado español a los Bonos de la Serie A3(G) | |

1. PRÉSTAMOS

Los Préstamos Hipotecarios y los Certificados de Transmisión de Hipoteca agrupados en el Fondo en su constitución (conjuntamente los "Préstamos"), cedidos por Bancaja al Fondo, ascendió a un importe nominal y efectivo de 1.500.030.079,08 euros según el siguiente detalle:

- 2.071 Préstamos Hipotecarios cedidos mediante la emisión de Certificados de Transmisión de Hipoteca, por un capital total de 1.040.240.168,58 euros.
- 2.035 Préstamos no Hipotecarios con o sin garantías personales –fianza- por un capital total de 459.789.910,50 euros.

La cesión al Fondo de cada Préstamo se realizó por el cien por ciento del principal y de los intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos, así como por el plazo restante a sus respectivos vencimientos.

1) Movimiento de la cartera de Préstamos.

El movimiento de la cartera de Préstamos es el siguiente:

	Préstamos Vivos	Amortización de Principal		Principal Saldo (fin de mes)	% (factor)
		Ordinaria (1)	Anticipada		
2005 - 07.11	4.106			1.500.030.079,08	100,00
2005	3.989	28.842.056,58	71.259.209,10	1.400.128.813,40	93,34
2006	3.183	174.986.610,86	356.479.644,53	868.662.558,01	57,91
2007	2.452	178.429.915,60	158.122.632,20	532.110.010,21	35,47
2008	1.890	151.631.886,03	88.879.213,03	293.598.911,15	19,57
Total		533.690.469,07	672.740.698,86		

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 en situación de impago, 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	151	574.030,24	180.242,27	734.272,51	32.559.825,31	33.294.097,82
De 1 a 2 meses	58	208.563,36	61.716,67	270.280,03	7.223.700,14	7.493.980,17
De 2 a 3 meses	26	86.218,03	46.470,03	132.688,06	3.482.735,40	3.615.423,46
De 3 a 6 meses	30	199.232,87	107.133,74	306.366,61	4.508.003,92	4.814.370,53
De 6 a 12 meses	37	585.534,08	149.612,76	735.146,84	3.009.728,33	3.744.875,17
Más de 12 meses	44	3.620.315,02	1.265.652,39	4.885.967,41	7.945.858,42	12.831.825,83
Totales	346	5.273.893,60	1.790.827,86	7.064.721,46	58.729.851,52	65.794.572,98

Importes en euros

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

Índices de referencia.

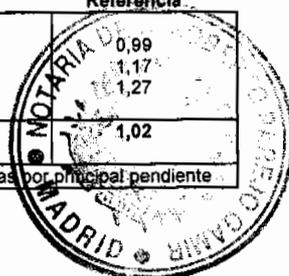
La totalidad de los Préstamos son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal periódicamente, de acuerdo con el contrato de cada préstamo.

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

Índice Referencia	Número	%	Principal Pendiente	%	% Tipo Interés Nominal	Margen s/Índice Referencia
EURIBOR 1 año	1.744	92,28	251.369.544,87	85,62	5,94%	0,99
EURIBOR 3 meses	138	7,30	41.762.788,65	14,22	5,41%	1,17
Mibor 1 año	8	0,42	466.579,83	0,16	6,10%	1,27
Total	1.890	100,0	293.598.911,15	100,0	5,86%	1,02

Importes en euros

Medias ponderadas por principal pendiente



Tipo de interés nominal.

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

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACION AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2,00 - 2,49	-	-	-	-	-	-	-	-	8	0,19	8.951.176,30	0,60
2,50 - 2,99	-	-	-	-	-	-	-	-	653	15,90	565.438.922,47	37,89
3,00 - 3,49	1	0,05	478.741,33	0,16	-	-	-	-	1.414	34,44	623.093.401,41	41,54
3,50 - 3,99	3	0,16	3.126.178,01	1,06	-	-	-	-	755	18,39	221.602.154,59	14,77
4,00 - 4,49	11	0,58	2.427.793,39	0,83	21	0,86	16.535.760,95	3,11	419	10,20	44.560.530,78	2,97
4,50 - 4,99	29	1,53	14.957.945,77	5,09	308	12,56	85.880.787,83	16,14	327	7,96	19.651.914,21	1,31
5,00 - 5,49	250	13,23	52.122.407,63	17,75	668	27,23	208.711.685,59	39,22	361	8,79	12.230.563,42	0,81
5,50 - 5,99	470	24,87	94.730.213,30	32,27	589	24,01	151.730.486,21	28,51	107	2,61	3.176.833,33	0,21
6,00 - 6,49	495	26,19	87.102.807,54	29,67	321	13,09	48.829.490,39	9,18	41	1,00	803.946,60	0,05
6,50 - 6,99	238	12,59	26.607.410,09	9,06	242	9,87	14.798.503,94	2,78	19	0,46	447.663,76	0,03
7,00 - 7,49	186	9,84	9.846.581,72	3,35	183	7,46	3.983.237,55	0,75	1	0,02	26.578,44	0,01
7,50 - 7,99	107	5,66	1.373.879,46	0,47	92	3,75	1.347.209,18	0,25	-	-	-	-
8,00 - 8,49	83	4,39	677.809,29	0,23	21	0,86	232.798,35	0,04	-	-	-	-
8,50 - 8,99	14	0,74	120.774,32	0,04	7	0,29	32.400,29	0,01	1	0,02	46.593,77	0,01
9,00 - 9,49	2	0,11	9.198,40	0,00	1	0,04	27.649,93	0,01	-	-	-	-
9,50 - 9,99	1	0,05	17.370,90	0,01	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	1.890	100,0	293.598.911,15	100,0	2.453	100,0	532.110.010,21	100,0	4.106	100,0	1.500.030.079,08	100,0
% Tipo interés nominal:												
Mínimo			3,30%				4,11%				2,33 %	
Máximo			9,82%				9,25%				8,50 %	
Medio ponderado por principal pendiente			5,86%				5,42%				3,20 %	
Importes en euros												

Localización geográfica.

La distribución geográfica según la región donde residen los Deudores por los Préstamos 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	75	3,97	16.592.264,20	5,65	83	3,38	25.773.381,81	4,84	167	4,07	132.081.179,78	8,81
Aragón	12	0,63	2.253.813,70	0,77	13	0,53	2.551.305,23	0,48	29	0,71	9.598.476,04	0,64
Asturias	1	0,05	966.204,60	0,33	1	0,04	1.567.951,83	0,29	3	0,07	3.344.891,05	0,22
Islas Baleares	81	4,29	15.761.478,67	5,37	100	4,08	24.713.981,99	4,64	180	4,38	69.698.274,57	4,65
Canarias	46	2,43	7.546.613,21	2,57	68	2,77	9.756.759,09	1,83	132	3,21	36.277.762,63	2,42
Castilla y León	31	1,64	4.605.436,12	1,57	40	1,63	7.643.860,42	1,44	75	1,83	34.203.017,05	2,28
Castilla-La Mancha	72	3,81	7.262.454,54	2,47	87	3,55	8.880.260,00	1,67	141	3,43	30.823.228,02	2,05
Cataluña	192	10,16	40.653.938,07	13,85	249	10,15	73.432.269,14	13,80	436	10,62	187.099.770,48	12,47
Extremadura	2	0,11	233.017,18	0,08	4	0,16	585.942,13	0,11	7	0,17	1.501.815,97	0,10
Galicia	26	1,38	5.250.670,07	1,79	32	1,30	7.286.955,83	1,37	52	1,27	18.433.246,06	1,23
Madrid	125	6,61	26.520.984,34	9,03	162	6,60	52.239.316,01	9,82	281	6,84	131.525.092,04	8,77
Murcia	12	0,63	1.148.139,09	0,39	14	0,57	1.468.218,31	0,28	38	0,93	38.117.533,86	2,54
Navarra	11	0,58	986.136,60	0,34	11	0,45	1.141.562,97	0,21	16	0,39	2.419.310,49	0,16
La Rioja	2	0,11	579.452,53	0,20	4	0,16	7.728.672,73	1,45	6	0,15	18.177.767,99	1,21
Comunidad Valenc.	1.184	62,65	153.177.215,01	52,17	1.563	63,72	294.920.236,67	55,42	2.513	61,20	767.176.950,01	51,14
País Vasco	18	0,95	10.061.093,22	3,43	22	0,90	12.420.336,05	2,33	30	0,73	19.551.763,04	1,30
Total	1.890	100,0	293.598.911,15	100,0	2.453	100,0	532.110.010,21	100,0	4.106	100,0	1.500.030.079,08	100,0
Importes en euros												

4) Tasa de amortización anticipada.

La evolución a lo largo del ejercicio de la tasa mensual de amortización anticipada y la tasa anual equivalente, además del valor promedio de dichas tasas con datos agregados móviles anuales, es la siguiente:

	Principal pendiente (1)	% sobre inicial	Amortizac. Anticipada de Principal	Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual
2005-11.07	1.500.030,07	100,00					
2005	1.400.128,81	93,34	71.259,209				
2006	868.662,558	57,91	31.021,846	2,59	27,03	2,60	27,07
2007	532.110,011	35,47	158.122,632	1,83	19,89	2,24	23,84
2008	293.598,911	19,57	86.879,213	1,84	19,98	2,12	22,64
Importes en miles de euros							

(1) Saldo de fin de mes

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

2. BONOS DE TITULIZACION

Los Bonos de Titulización se emitieron por un importe nominal total de 1.524.000.000,00 euros integrados por 8.423 Bonos de la Serie A1, 3.000 Bonos de la Serie A2, 2.376 Bonos de la Serie A3(G), 713 Bonos de la Serie B, 233 Bonos de la Serie C, 255 de la Serie D y 240 Bonos de la Serie E, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario, con una calificación otorgada por Moody's Investors Service España, S.A., y por Fitch Rating España, S.A., según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's		Calificación de Fitch	
	Inicial	Actual	Inicial	Actual
Serie A1	Aaa	Aaa	AAA	AAA
Serie A2	Aaa	Aaa	AAA	AAA
Serie A3(G)	Aaa	Aaa	AAA	AAA
Serie B	A2	A2	A	A
Serie C	Baa3	Ba2	BBB+	BBB+
Serie D	Ba2	Caa1	BB-	B
Serie E	C	C	CCC-	CC/DR4

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

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



Movimientos.

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

Emisión : Bonos Serie A1
Código ISIN : ES0339731004
Número : 8.423 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				22.137.183,66	0,00	100.000,00	842.300.000,00	100,00%	0,00	0,00	0,00%
SERIE AMORTIZADA											
24.10.2007	4,288%	13,188878	10,814880	111.089,92	0,00	1.203,56	10.137.585,88	1,20%	0,00	0,00	0,00%
24.07.2007	4,048%	133,429234	109,411872	1.123.874,44	0,00	11.836,28	99.696.817,88	11,84%	1.203,56	10.137.585,88	1,20%
24.04.2007	3,815%	232,246423	190,442067	1.956.211,82	0,00	11.311,05	85.272.974,15	11,31%	13.039,82	109.834.403,86	13,04%
24.01.2007	3,581%	331,581267	271,896839	2.782.909,01	0,00	11.881,80	100.080.401,40	11,88%	24.350,87	205.107.378,01	24,35%
24.10.2006	3,177%	401,854939	341,578698	3.384.824,15	0,00	13.262,95	111.713.827,85	13,26%	36.232,67	305.187.779,41	36,23%
24.07.2006	2,836%	474,898885	403,664887	4.000.062,57	0,00	16.749,99	141.085.081,54	16,75%	49.495,62	416.901.607,26	49,50%
24.04.2006	2,580%	554,523722	471,345184	4.670.753,31	0,00	19.727,07	168.181.110,61	19,73%	66.245,60	557.996.688,80	66,25%
24.01.2006	2,336%	486,458333	413,489583	4.087.438,54	0,00	14.027,33	118.152.200,59	14,03%	85.972,67	724.147.799,41	85,97%
10.11.2005									100.000,00	842.300.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie A2
Código ISIN : ES0339731012
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				26.474.291,93	0,00	100.000,00	308.000.000,00	100,00%	0,00	0,00	0,00%
SERIE AMORTIZADA											
24.10.2008	5,061%	46,285775	39,594335	144.857,33	0,00	3.733,34	11.200.020,00	3,73%	0,00	0,00	0,00%
24.07.2008	4,920%	477,196266	391,300940	1.431.588,80	0,00	34.836,77	103.810.310,00	34,84%	3.733,34	11.200.020,00	3,73%
24.04.2008	4,430%	632,201232	518,405010	1.896.603,70	0,00	18.086,23	54.258.890,00	18,09%	38.370,11	115.110.330,00	38,37%
24.01.2008	4,732%	939,631253	770,497627	2.818.893,76	0,00	21.244,80	63.734.400,00	21,24%	56.456,34	169.389.020,00	56,46%
24.10.2007	4,328%	1.106,044444	906,958444	3.318.133,33	0,00	22.298,86	66.896.580,00	22,30%	77.701,14	233.103.420,00	77,70%
24.07.2007	4,088%	1.033,365556	847,351556	3.100.066,67	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
24.04.2007	3,859%	963,750000	790,275000	2.891.250,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
24.01.2007	3,621%	825,366667	758,800667	2.776.100,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
24.10.2006	3,217%	822,122222	698,803889	2.466.366,67	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
24.07.2006	2,876%	726,888889	617,940556	2.180.866,67	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
24.04.2006	2,620%	655,000000	556,750000	1.965.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
24.01.2006	2,375%	494,791667	420,572917	1.484.375,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	300.000.000,00	100,00%
10.11.2005									100.000,00	300.000.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie A3(G)
Código ISIN : ES0339731020
Número : 2.376 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				26.995.342,28	0,00	16.567,21	39.363.690,96	16,57%	83.432,79	198.236.309,04	83,43%
26.01.2009	4,946%	1.077,497402	883,547870								
24.10.2008	4,971%	1.270,368667	1.041,700667	3.018.391,20	0,00	16.567,21	39.363.690,96	16,57%	83.432,79	198.236.309,04	83,43%
24.07.2008	4,830%	1.220,916667	1.001,151667	2.900.896,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	237.600.000,00	100,00%
24.04.2008	4,340%	1.097,055556	899,585556	2.806.804,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	237.600.000,00	100,00%
24.01.2008	4,642%	1.186,288889	972,756889	2.818.622,40	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	237.600.000,00	100,00%
24.10.2007	4,238%	1.083,044444	888,086444	2.573.313,60	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	237.600.000,00	100,00%
24.07.2007	3,998%	1.010,605556	828,698556	2.401.198,80	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	237.600.000,00	100,00%
24.04.2007	3,765%	941,250000	771,825000	2.236.410,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	237.600.000,00	100,00%
24.01.2007	3,531%	902,366667	739,940667	2.144.023,20	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	237.600.000,00	100,00%
24.10.2006	3,127%	799,122222	679,253889	1.898.714,40	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	237.600.000,00	100,00%
24.07.2006	2,786%	704,238889	598,603056	1.673.271,60	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	237.600.000,00	100,00%
24.04.2006	2,530%	632,500000	537,625000	1.502.820,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	237.600.000,00	100,00%
24.01.2006	2,285%	476,041667	404,635417	1.131.075,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	237.600.000,00	100,00%
10.11.2005									100.000,00	237.600.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie B
 Código ISIN : ES0339731038
 Número : 713 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				8.714.973,26	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.300.000,00	100,00%
26.01.2009	5,246%	1.369,788889	1.123,226889								
24.10.2008	5,271%	1.347,033333	1.104,567333	960.434,77	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.300.000,00	100,00%
24.07.2008	5,130%	1.286,750000	1.063,335000	924.562,75	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.300.000,00	100,00%
24.04.2008	4,640%	1.172,888890	981,768890	836.269,78	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.300.000,00	100,00%
24.01.2008	4,942%	1.262,955556	1.035,623556	900.467,31	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.300.000,00	100,00%
24.10.2007	4,538%	1.159,711111	950,963111	826.674,02	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.300.000,00	100,00%
24.07.2007	4,298%	1.086,438889	890,679889	774.630,83	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.300.000,00	100,00%
24.04.2007	4,065%	1.016,250000	833,325000	724.586,25	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.300.000,00	100,00%
24.01.2007	3,831%	979,033333	802,807333	698.050,77	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.300.000,00	100,00%
24.10.2006	3,427%	875,788889	744,420556	624.437,48	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.300.000,00	100,00%
24.07.2006	3,066%	780,072222	663,061389	556.191,49	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.300.000,00	100,00%
24.04.2006	2,830%	707,500000	601,375000	504.447,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.300.000,00	100,00%
24.01.2006	2,565%	536,541667	457,760417	383.960,21	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	71.300.000,00	100,00%
10.11.2005									100.000,00	71.300.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie C
 Código ISIN : ES0339731046
 Número : 233 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				3.036.505,84	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.300.000,00	100,00%
26.01.2009	5,516%	1.440,288889	1.181,036889								
24.10.2008	5,541%	1.416,033333	1.161,147333	329.935,77	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.300.000,00	100,00%
24.07.2008	5,400%	1.365,000000	1.119,300000	318.045,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.300.000,00	100,00%
24.04.2008	4,910%	1.241,136889	1.017,733889	289.185,36	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.300.000,00	100,00%
24.01.2008	5,212%	1.331,955556	1.092,203556	310.345,64	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.300.000,00	100,00%
24.10.2007	4,808%	1.228,711111	1.007,543111	286.289,89	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.300.000,00	100,00%
24.07.2007	4,568%	1.154,688889	946,844889	269.042,51	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.300.000,00	100,00%
24.04.2007	4,335%	1.083,750000	886,675000	252.513,75	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.300.000,00	100,00%
24.01.2007	4,101%	1.048,033333	859,387333	244.191,77	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.300.000,00	100,00%
24.10.2006	3,697%	944,788889	803,070556	220.135,81	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.300.000,00	100,00%
24.07.2006	3,358%	848,322222	721,073889	197.659,08	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.300.000,00	100,00%
24.04.2006	3,100%	775,000000	658,750000	180.575,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.300.000,00	100,00%
24.01.2006	2,855%	594,791667	505,572917	138.586,48	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	23.300.000,00	100,00%
10.11.2005									100.000,00	23.300.000,00	100,00%



Emisión : Bonos Serie D
 Código ISIN : ES0339731053
 Número : 255 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				4.676.010,81	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	25.500.000,00	100,00%
26.01.2009	7,286%	1.802,455556	1.580,013556								
24.10.2008	7,311%	1.868,368687	1.532,060687	476.433,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	25.500.000,00	100,00%
24.07.2008	7,170%	1.812,416687	1.486,181687	462.186,25	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	25.500.000,00	100,00%
24.04.2008	6,680%	1.688,555560	1.384,615559	430.581,67	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	25.500.000,00	100,00%
24.01.2008	6,982%	1.784,268889	1.463,116889	454.993,67	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	25.500.000,00	100,00%
24.10.2007	6,578%	1.681,044444	1.378,456444	426.866,33	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	25.500.000,00	100,00%
24.07.2007	6,338%	1.602,105556	1.313,726556	408.536,92	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	25.500.000,00	100,00%
24.04.2007	6,105%	1.526,260000	1.251,526000	388.183,75	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	25.500.000,00	100,00%
24.01.2007	5,871%	1.500,366667	1.230,300667	382.593,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	25.500.000,00	100,00%
24.10.2006	5,467%	1.397,122222	1.187,553889	356.266,17	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	25.500.000,00	100,00%
24.07.2006	5,126%	1.285,738889	1.101,378056	330.413,42	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	25.500.000,00	100,00%
24.04.2006	4,870%	1.217,500000	1.034,875000	310.462,50	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	25.500.000,00	100,00%
24.01.2006	4,625%	963,541667	819,010417	245.703,13	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	25.500.000,00	100,00%
10.11.2005									100.000,00	25.500.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie E
 Código ISIN : ES0339731061
 Número : 240 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				2.479.124,86	3.106.726,67	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	24.000.000,00	100,00%
26.01.2009	8,936%	2.333,286869	1.913,286869								
24.10.2008	8,981%	2.290,033333	1.877,827333	0,00	549.608,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	24.000.000,00	100,00%
24.07.2008	8,620%	2.229,500000	1.828,190000	0,00	535.090,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	24.000.000,00	100,00%
24.04.2008	8,330%	2.105,638889	1.726,623889	0,00	505.353,33	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	24.000.000,00	100,00%
24.01.2008	8,632%	2.205,855556	1.806,863556	0,00	529.428,33	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	24.000.000,00	100,00%
24.10.2007	8,228%	2.102,711111	1.724,223111	0,00	504.650,67	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	24.000.000,00	100,00%
24.07.2007	7,988%	2.018,186889	1.655,734889	0,00	484.605,33	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	24.000.000,00	100,00%
24.04.2007	7,755%	1.938,750000	1.589,775000	465.300,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	24.000.000,00	100,00%
24.01.2007	7,521%	1.822,033333	1.576,067333	461.286,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	24.000.000,00	100,00%
24.10.2006	7,117%	1.818,788889	1.491,406889	436.508,33	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	24.000.000,00	100,00%
24.07.2006	6,778%	1.712,822222	1.404,514222	411.077,33	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	24.000.000,00	100,00%
24.04.2006	6,520%	1.630,000000	1.336,800000	391.200,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	24.000.000,00	100,00%
24.01.2006	6,275%	1.307,291667	1.071,879167	313.750,00	0,00	0,00	0,00	0,00%	100.000,00	24.000.000,00	100,00%
10.11.2005									100.000,00	24.000.000,00	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			TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA							
			1,25%	1,44%	1,64%	1,84%	2,05%	2,28%	2,48%	2,70%
% MENSUAL CONSTANTE			14,00%	16,00%	18,00%	20,00%	22,00%	24,00%	26,00%	28,00%
% ANUAL EQUIVALENTE			14,00%	16,00%	18,00%	20,00%	22,00%	24,00%	26,00%	28,00%
BONOS SERIE A1										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	-	-	-	-	-	-	-	-
	fecha	años	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización Final	años	años	-	-	-	-	-	-	-	-
	fecha	años	-	-	-	-	-	-	-	-
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	-	-	-	-	-	-	-	-
	fecha	años	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización Final	años	años	-	-	-	-	-	-	-	-
	fecha	años	-	-	-	-	-	-	-	-
BONOS SERIE A2										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	-	-	-	-	-	-	-	-
	fecha	años	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización Final	años	años	-	-	-	-	-	-	-	-
	fecha	años	-	-	-	-	-	-	-	-
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	-	-	-	-	-	-	-	-
	fecha	años	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortización Final	años	años	-	-	-	-	-	-	-	-
	fecha	años	-	-	-	-	-	-	-	-
BONOS SERIE A3(C)										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,23	1,16	1,10	1,04	0,96	0,95	0,90	0,87
	fecha	años	24/04/2010	28/03/2010	03/08/2010	15/02/2010	27/01/2010	01/11/2010	28/12/2009	12/12/2009
Amortización Final	años	años	2,73	2,48	2,48	2,23	2,23	1,98	1,98	1,73
	fecha	años	24/10/2011	24/07/2011	24/07/2011	24/04/2011	24/04/2011	24/01/2011	24/01/2011	24/10/2010
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,16	1,12	1,04	1,00	0,93	0,90	0,87	0,85
	fecha	años	31/03/2010	15/03/2010	13/02/2010	02/01/2010	01/03/2010	25/12/2009	15/12/2009	12/06/2009
Amortización Final	años	años	1,98	1,98	1,73	1,73	1,48	1,48	1,48	1,48
	fecha	años	24/01/2011	24/01/2011	24/10/2010	24/10/2010	24/07/2010	24/07/2010	24/07/2010	24/07/2010
BONOS SERIE B										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	3,95	3,98	3,44	3,22	3,03	2,85	2,70	2,56
	fecha	años	01/11/2013	10/03/2012	07/08/2012	19/04/2012	02/11/2012	12/08/2011	13/10/2011	21/09/2011
Amortización Final	años	años	5,73	5,23	4,98	4,48	4,23	3,98	3,73	3,48
	fecha	años	24/10/2014	24/04/2014	24/01/2014	24/07/2013	24/04/2013	24/01/2013	24/10/2012	24/07/2012
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,98	1,98	1,73	1,73	1,48	1,48	1,48	1,48
	fecha	años	24/01/2011	24/01/2011	24/10/2010	24/10/2010	24/07/2010	24/07/2010	24/07/2010	24/07/2010
Amortización Final	años	años	1,98	1,98	1,73	1,73	1,48	1,48	1,48	1,48
	fecha	años	24/01/2011	24/01/2011	24/10/2010	24/10/2010	24/07/2010	24/07/2010	24/07/2010	24/07/2010
BONOS SERIE C										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	6,52	6,09	5,70	5,36	5,02	4,73	4,48	4,22
	fecha	años	08/08/2016	03/02/2015	10/12/2014	06/08/2014	02/08/2014	23/10/2013	18/07/2013	20/04/2013
Amortización Final	años	años	7,48	7,23	6,73	6,23	5,98	5,48	5,23	4,98
	fecha	años	24/07/2016	24/04/2016	24/10/2015	24/04/2015	24/01/2015	24/07/2014	24/04/2014	24/01/2014
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,98	1,98	1,73	1,73	1,48	1,48	1,48	1,48
	fecha	años	24/01/2011	24/01/2011	24/10/2010	24/10/2010	24/07/2010	24/07/2010	24/07/2010	24/07/2010
Amortización Final	años	años	1,98	1,98	1,73	1,73	1,48	1,48	1,48	1,48
	fecha	años	24/01/2011	24/01/2011	24/10/2010	24/10/2010	24/07/2010	24/07/2010	24/07/2010	24/07/2010
BONOS SERIE D										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	9,96	9,43	8,93	8,47	8,03	7,81	7,22	6,86
	fecha	años	01/12/2019	07/05/2018	01/05/2018	18/07/2017	02/08/2017	09/09/2016	20/04/2016	12/10/2015
Amortización Final	años	años	26,24	26,24	26,24	26,24	26,24	26,24	26,24	26,24
	fecha	años	24/04/2035	24/04/2035	24/04/2035	24/04/2035	24/04/2035	24/04/2035	24/04/2035	24/04/2035
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,98	1,98	1,73	1,73	1,48	1,48	1,48	1,48
	fecha	años	24/01/2011	24/01/2011	24/10/2010	24/10/2010	24/07/2010	24/07/2010	24/07/2010	24/07/2010
Amortización Final	años	años	1,98	1,98	1,73	1,73	1,48	1,48	1,48	1,48
	fecha	años	24/01/2011	24/01/2011	24/10/2010	24/10/2010	24/07/2010	24/07/2010	24/07/2010	24/07/2010
BONOS SERIE E										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	26,24	26,24	26,24	26,24	26,24	26,24	26,24	26,24
	fecha	años	24/04/2035	24/04/2035	24/04/2035	24/04/2035	24/04/2035	24/04/2035	24/04/2035	24/04/2035
Amortización Final	años	años	26,24	26,24	26,24	26,24	26,24	26,24	26,24	26,24
	fecha	años	24/04/2035	24/04/2035	24/04/2035	24/04/2035	24/04/2035	24/04/2035	24/04/2035	24/04/2035
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,98	1,98	1,73	1,73	1,48	1,48	1,48	1,48
	fecha	años	24/01/2011	24/01/2011	24/10/2010	24/10/2010	24/07/2010	24/07/2010	24/07/2010	24/07/2010
Amortización Final	años	años	1,98	1,98	1,73	1,73	1,48	1,48	1,48	1,48
	fecha	años	24/01/2011	24/01/2011	24/10/2010	24/10/2010	24/07/2010	24/07/2010	24/07/2010	24/07/2010

⁽¹⁾ Amortización a opción de la Sociedad Gestora, cuando el saldo vivo de principal de los Préstamos titulizados sea inferior al 10% del saldo vivo inicial.

Hipótesis de Cálculo:

- Fallos de la cartera de Préstamos titulizados: 0%
- No entran en funcionamiento las Condiciones para la Amortización a Prorrata de las Series B, C y D.
- No se produce la reducción del Fondo de Reserva Requerido.
- Mantenimiento constante de la tasa de amortización anticipada de los Préstamos titulizados



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 Pórtillo

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 "FTPYME BANCAJA 4 Fondo de Titulización de Activos", correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, contenidos en las 42 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 42 y así han firmado el presente documento.

Madrid, 24 de abril de 2009

D^a. Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

YO, ROBERTO PAREJO GAMIR, NOTARIO DE MADRID Y DE
SU ILUSTRE COLEGIO,-----

DOY FE: De que la presente fotocopia, extendida en folios de
papel común, que uno y sello, es fiel y exacta reproducción de su
original, el cual he tenido a la vista y con el que he cotejado. -----

Madrid, a veintiocho de Abril de dos mil nueve.-----



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