



Informe de Auditoría

TDA 27,  
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 Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,  
Sociedad Gestora de TDA 27, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

1. Hemos auditado las cuentas anuales de TDA 27, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias 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.

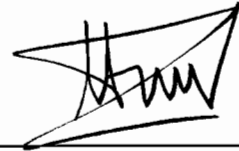
2. Las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2008 son las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo formulan aplicando la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que adapta la normativa contable para Fondos de Titulización al nuevo Plan 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 18 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 25 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.

3. 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 TDA 27, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el 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.

4. 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 TDA 27, 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 N° S0530)

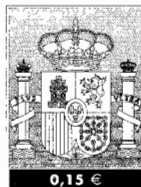


Francisco J. Fuentes García

27 de abril de 2009

9F9809116

10/2008



0J7553317

CLASE 8.ª

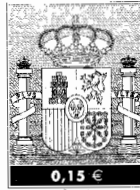
TDA 27,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS





9F9809115

10/2008



0J7553318

CLASE 8.<sup>a</sup>

TDA 27,  
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Ejercicio 2008

ÍNDICE

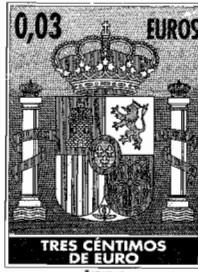
1. CUENTAS ANUALES
  - 1.1. Balance de situación
  - 1.2. Cuenta de pérdidas y ganancias
  - 1.3. Memoria
2. INFORME DE GESTIÓN
3. FORMULACIÓN





9F9809114

10/2008



0J7553319

CLASE 8.ª

1. CUENTAS ANUALES





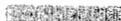


9F9809113

10/2008



CLASE 8.<sup>a</sup>



0J7553320

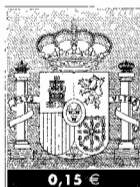
1.1. BALANCE DE SITUACIÓN





9F9809112

10/2008



0J7553321

CLASE 8.ª

TDA 27, Fondo de Titulización de Activos

Balance de Situación al 31 de diciembre de 2008

	<u>Miles de euros</u> <u>2008</u>
<u>ACTIVO</u>	
INMOVILIZADO	
Inmovilizaciones financieras	
Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca	<u>727.750</u>
Subtotal inmovilizado	<u>727.750</u>
ACTIVO CIRCULANTE	
Deudores por Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca	12.972
Tesorería	21.998
Cuentas de periodificación	<u>1.676</u>
Subtotal activo circulante	<u>36.646</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>764.396</u></u>
<u>PASIVO</u>	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización	732.446
Entidades de crédito	<u>14.569</u>
Subtotal acreedores a largo plazo	<u>747.015</u>
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios	<u>17.381</u>
TOTAL PASIVO	<u><u>764.396</u></u>





9F9809111

10/2008



8788111111111111



0J7553322

CLASE 8.ª

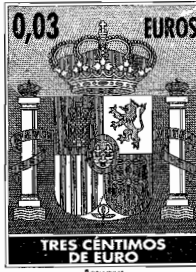
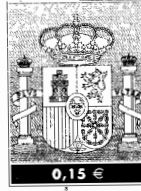
1.2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS





9F9809110

10/2008



0J7553323

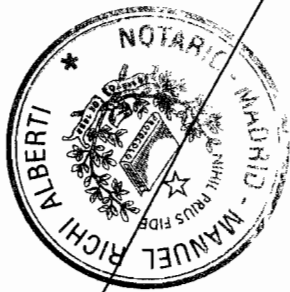
CLASE 8.ª

TDA 27, Fondo de Titulización de Activos  
 Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008.

	Miles de euros 2008	HABER	Miles de euros 2008
<b>DEBE</b>			
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>		<b>INGRESOS FINANCIEROS</b>	
Gastos financieros y gastos asimilados		Ingresos financieros	42.853
Por otras deudas	40.466	Ingresos de Participaciones Hipotecarias y	1.393
Intereses de Bonos	389	Certificados de Transmisión de Hipoteca	896
Intereses de Préstamos		Ingresos de cuentas de reinversión	
		Intereses del Swap	45.142
<b>RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS</b>	4.287	<b>RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</b>	-
<b>OTROS GASTOS</b>			
Otros gastos de explotación	1.210		
Amortización gastos de constitución	173		
Servicios de profesionales independientes	2.904		
Margen de Intermediación Financiera	4.287		
<b>BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN</b>	-	<b>PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN</b>	4.287
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	-	<b>PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS</b>	-
Impuesto sobre Sociedades	-		
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)</b>	-	<b>RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)</b>	-

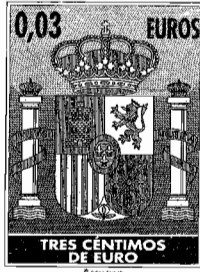
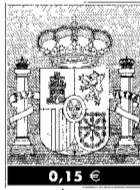






9F9809109

10/2008

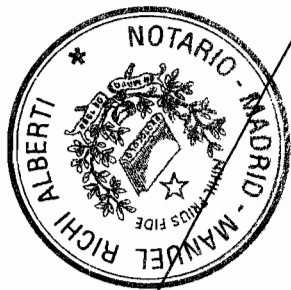


0J7553324

CLASE 8.<sup>a</sup>

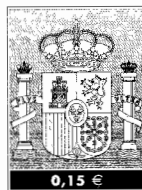
1.3. MEMORIA





9F9809108

10/2008



0J7553325

CLASE 8.ª

TDA 27, 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

TDA 27, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo), se constituyó mediante escritura pública el 20 de diciembre de 2006, agrupando un importe total de Participaciones Hipotecarias y de Certificados de Transmisión de Hipoteca de 930.000.000 euros. La fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los derechos de sus activos y pasivos fue el 20 de diciembre de 2006.

Con fecha 19 de diciembre de 2006 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó y registró la constitución del Fondo, su folleto de emisión, así como la emisión de Bonos de Titulización por 930.600 miles de euros (Nota 9).

El activo del Fondo está integrado por Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por Unión de Crédito para la Financiación Mobiliaria e Inmobiliaria, Credifimo, E.F.C., S.A.U. (Credifimo), Caixa D'Estalvis de Terrasa (Caixa Terrasa), Caja General de Ahorros de Granada (Caja Granada) y Caja de Ahorros de Vitoria y Álava (Caja Vital) sobre préstamos concedidos para la adquisición, construcción o rehabilitación de una vivienda situada en territorio español, con garantía hipotecaria sobre un inmueble valorado por una Sociedad de Tasación inscrita en el Registro Especial del Banco de España.

Los Préstamos Hipotecarios, por sus características, se clasifican en dos categorías:

- Préstamos Hipotecarios que cumplen los requisitos establecidos en la Sección Segunda de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, reguladora del Mercado Hipotecario (la "Ley del Mercado Hipotecario") y que se transmiten al Fondo mediante la emisión de las Participaciones (en adelante, los "Préstamos Hipotecarios 1"). El Saldo inicial de los Préstamos Hipotecarios 1 representa un importe total de 828.016.402,13 Euros





9F9809107

10/2008



0,15 €



CLASE 8.ª



0J7553326

- Préstamos Hipotecarios que no cumplen todos los requisitos de la Sección Segunda de la Ley del Mercado Hipotecario, entre los que se encuentran la no superación del 80% del valor de tasación de las fincas hipotecadas o la obligatoriedad de que los préstamos hipotecarios se encuentren garantizados por hipotecas con rango de primera hipoteca, los cuales se transmiten al Fondo mediante la emisión de los Certificados, de conformidad con el artículo 18 de la Ley 44/2002 (en adelante, los "Préstamos Hipotecarios 2"). El Saldo inicial de los Préstamos Hipotecarios 2 representa un importe total de 101.983.597,87 Euros.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por las Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupe y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos y los Préstamos en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

El único objeto del Fondo es la transformación de los conjuntos de Participaciones y Certificados de Préstamos Hipotecarios que adquiera de entidades de crédito, en valores de renta fija homogéneos, estandarizados y consecuentemente, susceptibles de negociación en mercados organizados de valores.

b) Duración del Fondo

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupe. Asimismo, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución el Fondo, puede liquidarse anticipadamente cuando el importe de las Participaciones Hipotecarias y de los Certificados de Transmisión de Hipoteca pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del inicial, siempre que lo recibido por la liquidación de los activos sea suficiente para amortizar las obligaciones pendientes de los titulares de los Bonos, y siempre de acuerdo con el Orden de prelación de pagos y que se hayan obtenido las autorizaciones necesarias para ello de las autoridades competentes.

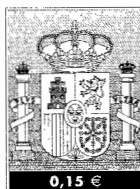
Bajo una hipótesis de amortizaciones anticipadas del 12%, el Fondo se extinguiría en marzo de 2021.





9F9809106

10/2008



0J7553327

CLASE 8.ª

c) Recursos Disponibles del Fondo

Los Recursos Disponibles en cada Fecha de Pago para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención, serán el importe depositado en la Cuenta de Tesorería que estará compuesto por:

- (a) cualquier cantidad en concepto de intereses devengados y principal que corresponda a las Participaciones y a los Certificados agrupados en el Fondo, que corresponden a los tres Períodos de Cálculo inmediatamente anteriores;
- (b) las cantidades que compongan en cada momento el Fondo de Reserva, transferidos, en su caso, desde la Cuenta de Reinversión;
- (c) los rendimientos producidos por los saldos de las cuentas del Fondo,
- (d) las Cantidades Netas percibidas en virtud de los Contratos de Derivados,
- (e) en su caso, el Avance Técnico,
- (f) en la primera Fecha de Pago, el importe dispuesto de la Línea de Liquidez.
- (g) las cantidades depositadas en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez que, en su caso, sean necesarias para hacer frente a las obligaciones de pago previstas en el Folleto de Emisión.
- (h) cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo.

En caso de liquidación del Fondo, estará disponible el importe de la liquidación de los activos del Fondo y serán Recursos Disponibles del Fondo todos los importes depositados en la Cuenta de Tesorería, en la Cuenta de Cobros, en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez y, en su Tesorería, incluyendo los rendimientos producidos.

d) Orden de Prelación de Pagos

Con carácter general, los Recursos Disponibles del Fondo serán aplicados, en cada Fecha de Pago, a los siguientes conceptos, estableciéndose como Orden de Prelación de Pagos el que se enumera a continuación:

1. Pago de los impuestos y de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, excepto la comisión de la Sociedad Gestora y el Margen de Intermediación Financiera.

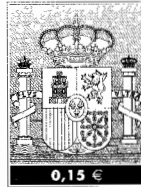






9F9809105

10/2008



OJ7553328

CLASE 8.ª

2. Pago, en su caso, de las Cantidades Netas a pagar por el Fondo en virtud de los Contratos de Derivados, y, solamente en el caso de resolución de los citados Contratos por incumplimiento del Fondo o por ser éste la parte afectada por circunstancias objetivas sobrevenidas, abono de las cantidades a satisfacer por el Fondo que correspondan al pago liquidativo, si procede.
3. Pago de los intereses devengados de los importes dispuestos con cargo a la Línea de Liquidez y con posterioridad, amortización del principal dispuesto de la Línea de Liquidez según corresponda.
4. Pago de Intereses de los Bonos de las Series A y Pago NAS-IO.
5. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie B.
6. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie C.
7. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie D.
8. Pago de Intereses de los Bonos de la Serie E.
9. Amortización de los Bonos, de acuerdo con lo establecido en el apartado 4.9. de la Nota de Valores.
10. En el caso del número (6º) anterior y hasta la total amortización de los Bonos de la Clase A, Intereses de los Bonos de la Serie B.
11. En el caso del número (7º) anterior y hasta la total amortización de los Bonos de la Clase A y los Bonos de la Serie B, Intereses de los Bonos de la Serie C.
12. En el caso del número (8º) anterior y hasta la total amortización de los Bonos de la Clase A, los Bonos de la Serie B y los Bonos de la Serie C, Intereses de los Bonos de la Serie D.
13. En el caso del número (8) anterior y hasta la total amortización de los Bonos de la Clase A, los Bonos de la Serie B, los Bonos de la Serie C y los Bonos de la Serie D, Intereses de los Bonos de la Serie E.
14. Dotación, en su caso, del Fondo de Reserva hasta alcanzar el Nivel Requerido.
15. Retención de la cantidad establecida en el Folleto de Emisión, para realizar la dotación para el Fondo de Amortización de la Línea de Liquidez.





9F9809104

10/2008



0J7553329

CLASE 8.ª

16. Pago de los Intereses de los Bonos de la Serie F.
17. Amortización de los Bonos de la Serie F.
18. Pago de la cantidad a satisfacer por el Fondo, en su caso, que componga el pago liquidativo de los Contratos de Derivados.
19. En su caso, pago de intereses del Préstamo para Gastos Iniciales.
20. En su caso, amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.
21. Pago de intereses del Préstamo Subordinado.
22. Amortización del Principal del Préstamo Subordinado.
23. Margen de Intermediación Financiera (Comisión Variable de las Entidades Cedentes) que se determina por la diferencia entre los Recursos disponibles en cada fecha de pago y los pagos que debe realizar el Fondo (apartados 1 a 22 anteriores).

Otras reglas:

En el supuesto de que los Recursos Disponibles no fueran suficientes para abonar alguno de los importes mencionados en los apartados anteriores, se aplicarán las siguientes reglas:

- i) Los Recursos Disponibles del Fondo se aplicarán a los distintos conceptos mencionados en el apartado anterior, según el orden de prelación establecido y a prorrata del importe debido entre aquellos que tengan derecho a recibir el pago.
- ii) Los importes que queden impagados se situarán, en la siguiente Fecha de Pago, en un orden de prelación inmediatamente anterior al del propio concepto del que se trate.
- iii) Las cantidades debidas por el Fondo no satisfechas en sus respectivas Fechas de Pago no devengarán intereses adicionales.

La prelación entre los pagos a realizar en concepto de amortización de la Línea de Liquidez, en su caso, amortización del Préstamo para Gastos Iniciales y Margen de Intermediación Financiera se imputará individualmente para cada Cedente, procediéndose a dichos pagos según lo que resulte de las Cuentas Individualizadas de cada uno de ellos, según lo previsto en el Contrato de Gestión Interna Individualizada.



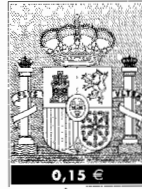


9F9809103

10/2008



10/2008



CLASE 8.ª



OJ7553330

e) Gestión del Fondo

De acuerdo con 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 los Fondos de Titulización, la gestión del Fondo está encomendada de forma exclusiva a Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, quienes a su vez tienen en este cometido su objeto social exclusivo.

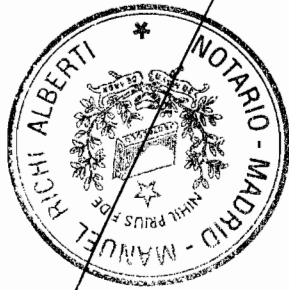
Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, es la gestora del Fondo y, percibirá por su gestión, en cada Fecha de Pago una comisión de gestión que se devengará trimestralmente, igual, a una cuarta parte del 0,020% del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y de los Certificados en la Fecha de Pago inmediatamente anterior. Dicha comisión se entenderá bruta, en el sentido de incluir cualquier impuesto directo o indirecto o retención que pudiera gravar la misma. La comisión en cada Fecha de Pago no podrá ser inferior a 15.000 euros anuales. Estas cantidades serán actualizadas al comienzo de cada año natural (comenzando en enero de 2008) de acuerdo con el Índice General de Precios al Consumo publicado por el Instituto Nacional de Estadística, u organismo que lo sustituya.

f) Normativa legal

TDA 27, Fondo de Titulización de Activos, se constituye al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo. El Fondo está regulado conforme a:

- (i) La Escritura de Constitución del Fondo.
- (ii) El Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen.
- (iii) La Ley 19/1992, de 7 de julio, 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.
- (iv) Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción.
- (v) 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.
- (vi) Demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resultan de aplicación.





9F9809102

10/2008



1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9. 10. 11. 12. 13. 14. 15. 16. 17. 18. 19. 20. 21. 22. 23. 24. 25. 26. 27. 28. 29. 30. 31. 32. 33. 34. 35. 36. 37. 38. 39. 40. 41. 42. 43. 44. 45. 46. 47. 48. 49. 50. 51. 52. 53. 54. 55. 56. 57. 58. 59. 60. 61. 62. 63. 64. 65. 66. 67. 68. 69. 70. 71. 72. 73. 74. 75. 76. 77. 78. 79. 80. 81. 82. 83. 84. 85. 86. 87. 88. 89. 90. 91. 92. 93. 94. 95. 96. 97. 98. 99. 100.



CLASE 8.ª



0J7553331

## g) 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 y Actos Jurídicos Documentados. La actividad se encuentra sujeta, pero exenta, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

## 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.

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

Las cuentas anuales del ejercicio son formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin cambios significativos.

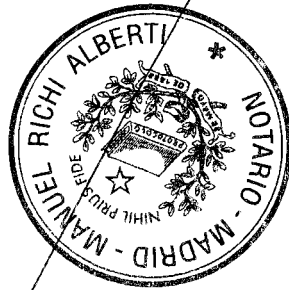
La Circular 2/2009 entra en vigor el 31 de marzo de 2009 y establece como fecha de transición (fecha de primera aplicación) a las nuevas normas el 1 de enero de 2008.

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 (salvo lo relativo a la repercusión de pérdidas a los pasivos financieros),







9F9809101

10/2008



0J7553332

CLASE 8.ª

- 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 (ver Nota 18).

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

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; y
- Cancelación anticipada

Para estas estimaciones se sigue y aplica lo establecido en la escritura de constitución del Fondo.





9F9809100

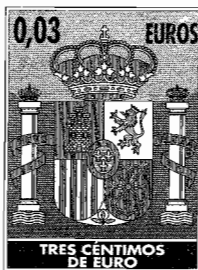
10/2008



0,15 €



CLASE 8.ª



0J7553333

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, 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 18 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 la Normas Transitorias de la citada Circular.

a) Empresa en funcionamiento

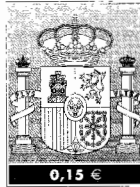
El Consejo de Administración de Titulización de Activos, S.G.F.T., S.A. ha considerado que la gestión del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como propósito el determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión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





9F9809099

10/2008



0J7553334

CLASE 8.ª

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 las Participaciones y los Certificados que se puedan encontrar en situación de impago son reconocidos en el activo, excepto para aquellos casos en los que la garantía real sea insuficiente para cubrir el principal de la Participación y del Certificado más los intereses impagados, situación en la que no se reconocen en el activo y tampoco se imputan a la cuenta de resultados.

c) Gastos de constitución y de emisión de Bonos de Titulización

Conforme a la Norma Transitoria Segunda de la Circular 2/2009, la Sociedad Gestora ha optado por cancelar de forma acelerada la totalidad de los gastos de constitución registrados en las cuentas anuales del ejercicio anterior (Nota 5).

d) Inmovilizado financiero

Cartera de Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca

---

Se registran por el valor nominal de las Participaciones y Certificados adquiridos a entidades de crédito que coincide con su valor de adquisición.

Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca impagados se mantienen como activo hasta el momento en el que se consideran fallidos, fecha en la que se retroceden los intereses impagados hasta entonces. El capital de las Participaciones y Certificados considerados fallidos se mantiene en balance hasta el momento en el que el bien hipotecado no garantiza su recuperación, fecha en la cual se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias, por el importe no recuperado.

Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca fallidos se definen como aquellos cuyo préstamo participado tiene un retraso en el pago igual o superior a doce meses, o por el cual se haya presentado demanda judicial o haya sido considerado fallido conforme a la Circular 4/2004 del Banco de España.



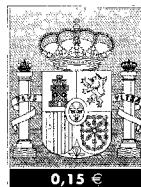


9F9809098

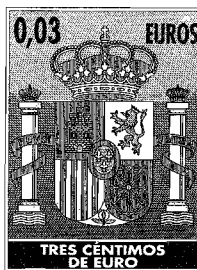
10/2008



1.º - 2.º - 3.º - 4.º - 5.º - 6.º - 7.º - 8.º - 9.º - 10.º - 11.º - 12.º - 13.º - 14.º - 15.º - 16.º - 17.º - 18.º - 19.º - 20.º - 21.º - 22.º - 23.º - 24.º - 25.º - 26.º - 27.º - 28.º - 29.º - 30.º - 31.º - 32.º - 33.º - 34.º - 35.º - 36.º - 37.º - 38.º - 39.º - 40.º - 41.º - 42.º - 43.º - 44.º - 45.º - 46.º - 47.º - 48.º - 49.º - 50.º - 51.º - 52.º - 53.º - 54.º - 55.º - 56.º - 57.º - 58.º - 59.º - 60.º - 61.º - 62.º - 63.º - 64.º - 65.º - 66.º - 67.º - 68.º - 69.º - 70.º - 71.º - 72.º - 73.º - 74.º - 75.º - 76.º - 77.º - 78.º - 79.º - 80.º - 81.º - 82.º - 83.º - 84.º - 85.º - 86.º - 87.º - 88.º - 89.º - 90.º - 91.º - 92.º - 93.º - 94.º - 95.º - 96.º - 97.º - 98.º - 99.º - 100.º



CLASE 8.ª



0J7553335

## e) Cuentas de periodificación de activo

Se corresponden con la periodificación de la Tesorería, las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca y los intereses a cobrar derivados del contrato de permuta financiera o "Swap".

## f) Acreedores a largo plazo

Bonos de Titulización

Se corresponde con la emisión realizada y se encuentran registrados por el valor de reembolso.

Entidades de crédito

Se corresponde con el importe de la financiación dispuesta al cierre del ejercicio.

## g) Acreedores a corto plazo

Cuentas de periodificación

Se corresponden con 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, y con la periodificación de costes financieros derivados de los Bonos de Titulización y posiciones pasivas con entidades financieras e intereses a pagar derivados del contrato de permuta financiera o "Swap".

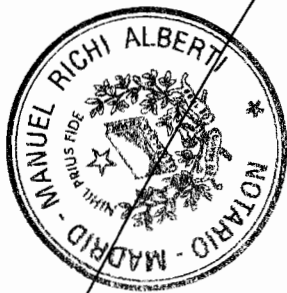
## h) Contrato de permuta financiera "Swap"

El contrato Swap suscrito por el Fondo tiene por objeto cubrir el riesgo de tipo de interés al que está expuesto el Fondo por ser diferentes los tipos de interés de referencia de sus activos y pasivos. 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.

El resultado neto obtenido de las liquidaciones del Swap se registra en la cuenta de "Intereses del Swap", clasificándose como gasto o ingreso según corresponda.





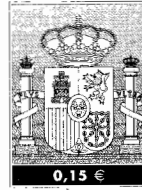






9F9809096

10/2008



0J7553337

CLASE 8.<sup>a</sup>

### 5. GASTOS DE CONSTITUCIÓN Y DE EMISIÓN DE BONOS DE TITULIZACIÓN

El movimiento habido desde 31 de diciembre de 2007 hasta el 31 de diciembre de 2008 ha sido el siguiente:

|                                  | <u>Miles de euros</u> |
|----------------------------------|-----------------------|
| Saldo a 31 de diciembre de 2007  | 1.210                 |
| Amortizaciones                   | <u>(1.210)</u>        |
| Saldo al 31 de diciembre de 2008 | <u>-</u>              |

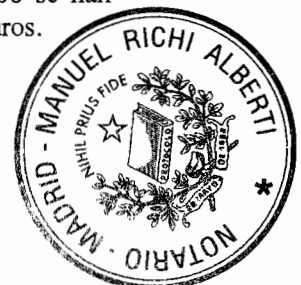
### 6. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS Y CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

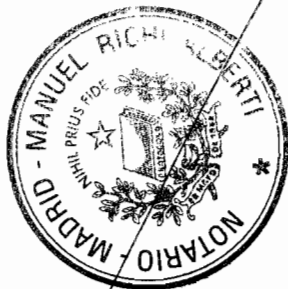
El movimiento de este epígrafe desde el 31 de diciembre de 2007 hasta el 31 de diciembre de 2008 ha sido:

|                                  | <u>Miles de euros</u> |
|----------------------------------|-----------------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2007 | 808.015               |
| Amortizaciones                   | <u>(80.265)</u>       |
| Saldo al 31 de diciembre de 2008 | <u>727.750</u>        |

Las Participaciones y Certificados vencidos y pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2008 ascienden a 8.053 miles de euros y se presentan en el epígrafe de "Deudores por Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca" junto con los intereses vencidos pendientes de cobro, por un importe total de 12.972 miles de euros.

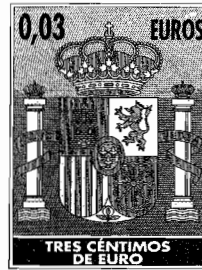
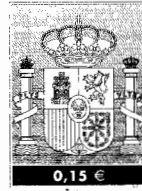
Al 31 de diciembre de 2008 este epígrafe incluye Participaciones y Certificados impagados por importe de 395 miles de euros. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2008 se han considerado fallidos Participaciones y Certificados por importe de 5.890 miles de euros.





9F9809095

10/2008



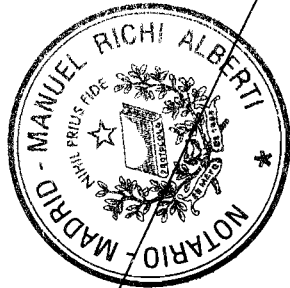
0J7553338

CLASE 8.<sup>a</sup>

Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca tienen las siguientes características:

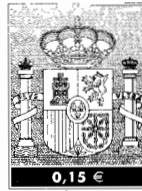
- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- Están representados por un Título Múltiple representativo de las Participaciones y Certificados.
- Cada Cedente se compromete a sustituir, cada doce meses, el Título Múltiple emitido por él mismo, representativo de las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca, por uno nuevo que recoja las nuevas características de las mismas como consecuencia de las modificaciones habidas en los tipos de interés y en los principales de los Préstamos Hipotecarios.
- Cada Cedente, tan pronto como tenga conocimiento de que alguna de las Participaciones y/o Certificados por él emitidos o que alguno de los Préstamos Hipotecarios sobre los que se han emitido aquéllos, no se ajusta a las mencionadas declaraciones, deberá ponerlo en conocimiento de la Sociedad Gestora y, en el plazo de cinco días, indicarle los préstamos hipotecarios sobre los que propone emitir nuevas participaciones hipotecarias y/o certificados de transmisión de hipoteca para sustituir a los afectados. En caso de que se produzca la sustitución de alguna Participación y/o Certificado, de conformidad con lo previsto en el presente apartado, el Cedente afectado procederá a emitir un nuevo Título Múltiple que será canjeado por el que se entrega en la Fecha de Constitución.
- El Cedente afectado se compromete a formalizar la sustitución de Participaciones y Certificados en escritura pública y en la forma y plazo que establezca la Sociedad Gestora, así como a proporcionar la información sobre los mismos que considere necesaria la Sociedad Gestora. La sustitución se comunicará a las Agencias de Calificación y una copia del acta notarial será remitida a la CNMV.
- Participan de la totalidad del principal de Préstamos Hipotecarios que han servido de base para la titulización.
- El interés que devenga es el del tipo de interés nominal del Préstamo Hipotecario del que representa cada Participación o Certificado. El tipo medio ponderado del total de la cartera de Préstamos participados al 31 de diciembre de 2008 es del 6,008%.





9F9809094

10/2008



0J7553339

CLASE 8.ª

- Los Préstamos Hipotecarios participados son todos a tipo de interés variable, sin perjuicio de que durante un periodo inicial de los mismos puedan haberse acordado tipos fijos, así como, puede tener establecidos unos límites máximos y/o mínimos del tipo de interés aplicable.
- Se emiten por el plazo restante de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios participados y dan derecho al titular de la participación a percibir la totalidad de los pagos que, en concepto de principal, incluyendo amortizaciones anticipadas, reciba la Entidad Emisora por los Préstamos Hipotecarios participados, así como la totalidad de los intereses que reciba la Entidad Emisora por dichos Préstamos.
- El abono por cada Cedente al Fondo de las cantidades recibidas por los Préstamos Hipotecarios que administre se realizará de la siguiente forma:
  - a) CREDIFIMO y CAJA VITAL realizarán sus ingresos semanalmente, cada martes o, en caso de no ser Día Hábil, los ingresos se realizarán el Día Hábil inmediatamente posterior. CAJA GRANADA y CAIXA TERRASA realizará sus ingresos con periodicidad diaria.
  - b) La cantidad total que cada Cedente deberá entregar al Fondo en la Fecha de Cobro correspondiente, será la cantidad total que el Cedente de que se trate haya recaudado de los Préstamos Hipotecarios que administre desde la anterior Fecha de Cobro.
  - c) El día 20 de cada mes ("Fecha de Cálculo") o en caso de no ser este Día Hábil el Día Hábil inmediatamente anterior, la Sociedad Gestora dará instrucciones al Agente Financiero para que traspase a la Cuenta de Tesorería la Cantidad Recaudada en el Periodo de Cálculo anterior a dicha Fecha de Cálculo. La primera fecha de cálculo fue el 20 de febrero de 2006.
- La Entidad Emisora no asume responsabilidad alguna por impago de los deudores hipotecarios ni garantiza directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales ni se establece pactos de recompra de tales Participaciones.
- Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca solo pueden ser transmitidos a inversores institucionales o profesionales, no pudiendo ser adquiridas por el público no especializado.
- Las Participaciones y los Certificados representados en un Título Múltiple encuentran depositados en el SCH.

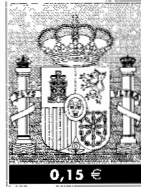






9F9809093

10/2008



0J7553340

CLASE 8.ª



- Préstamos Hipotecarios que cumplen los requisitos establecidos en la Sección Segunda de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, reguladora del Mercado Hipotecario (la "Ley del Mercado Hipotecario") y que se transmiten al Fondo mediante la emisión de las Participaciones (en adelante, los "Préstamos Hipotecarios 1"). - Préstamos Hipotecarios que no cumplen todos los requisitos de la Sección Segunda de la Ley del Mercado Hipotecario, entre los que se encuentran la no superación del 80% del valor de tasación de las fincas hipotecadas o la obligatoriedad de que los préstamos hipotecarios se encuentren garantizados por hipotecas con rango de primera hipoteca, los cuales se transmiten al Fondo mediante la emisión de los Certificados, de conformidad con el artículo 18 de la Ley 44/2002 (en adelante, los "Préstamos Hipotecarios 2").
- Las características mínimas que deben cumplir los Préstamos Hipotecarios participados que se recogen en la escritura de constitución del Fondo han sido verificadas mediante la aplicación de procedimientos estadísticos por los auditores designados por la Sociedad Gestora, habiendo emitido éstos un informe al concluir dicha verificación. Los defectos o desviaciones que se pusieron de manifiesto en dicho informe fueron subsanados posteriormente por cada Emisor de Participaciones Hipotecarias y de Certificados de Transmisión de Hipoteca. Las características comentadas son las siguientes:
  - Los Préstamos han de estar garantizados por hipotecas inmobiliarias.
  - El valor de tasación de la propiedad hipotecada que figura en la "Cartera previa" de las Entidades coincide con el que aparece en el certificado de tasación emitido por la Entidad que efectuó la tasación.
  - Los bienes hipotecados han sido tasados por sociedades inscritas en el Registro Oficial de Sociedades de Tasación, de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 685/1982 de 17 de marzo, modificado por el Real Decreto 1289/1991 de 2 de agosto.
  - Los bienes hipotecados han de estar asegurados contra daños por el valor a efectos de seguro fijado por la tasación del inmueble, o por el valor que haya resultado a efectos de seguro, o por el valor inicial del préstamo o al menos, por el saldo del préstamo.
- Las Participaciones Hipotecarias y los Certificados de Transmisión de Hipoteca de acuerdo con la escritura de constitución del Fondo comenzaron a devengar intereses desde la fecha de desembolso que se produjo el 20 de diciembre de 2006.













9F9809090

10/2008



0J7553343

CLASE 8.ª

## 9. BONOS DE TITULIZACIÓN

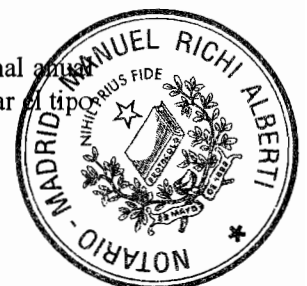
La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos de Titulización por importe de 930.600.000 euros. Esta emisión estará constituida por 9.306 Bonos divididos en cuatro clases, representados mediante anotaciones en cuenta, de 100.000 euros nominales cada uno.

Las Series de Bonos A, B, C, D, E y F se emiten a la par de su valor nominal. Adicionalmente, en la Fecha de Constitución, parte de los intereses de los Bonos de la Serie A3 serán segregados, en valores de renta fija autónomos (los "Valores NAS-IO") que estarán integrados en la Fecha de Constitución por 1.813 valores, con un importe nocional igual, cada uno de ellos, al valor nominal de cada uno de los Bonos de la Serie A3, esto es, 16.000 euros.

### Composición de la emisión

El importe total de la emisión de Bonos se agrupa en cuatro Clases de la siguiente manera:

- a) Los Bonos de la Clase A se emitirán en dos Series, por 8.788 Bonos.
  - Bonos de la Serie A1, 3.023 Bonos, que devengarán un interés nominal anual variable, pagadero trimestralmente en cada Fecha de Pago, resultando de sumar el tipo de interés Euribor a tres meses, más un margen del 0,10%.
  - Bonos de la Serie A2, 3.952 Bonos que devengarán un interés nominal anual variable, pagadero trimestralmente en cada Fecha de Pago, resultando de sumar el tipo de interés Euribor a tres meses, más un margen del 0,17%.
  - Bonos de la Serie A3, 1.813 Bonos que devengarán un interés nominal anual variable, pagadero trimestralmente en cada Fecha de Pago, resultando de sumar el tipo de interés Euribor a tres meses, más un margen del 0,19%.
- b) La Clase B estará compuesta por 139 Bonos que devengarán un interés nominal anual variable, pagadero trimestralmente en cada Fecha de Pago, resultando de sumar el tipo de interés Euribor a tres meses, más un margen del 0,30%.
- c) La Clase C estará compuesta por 93 Bonos que devengarán un interés nominal anual variable, pagadero trimestralmente en cada Fecha de Pago, resultando de sumar el tipo de interés Euribor a tres meses, más un margen del 0,45%.





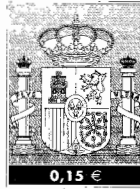


9F9809089

10/2008



0,15 €



CLASE 8.ª

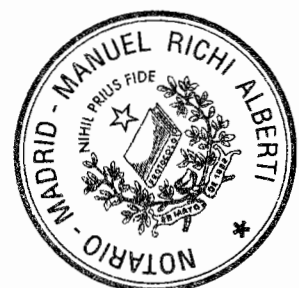


0J7553344

- d) La Clase D estará compuesta por 140 Bonos que devengarán un interés nominal anual variable, pagadero trimestralmente en cada Fecha de Pago, resultando de sumar el tipo de interés Euribor a tres meses, más un margen del 0,80%.
- e) La Clase E estará compuesta por 140 Bonos que devengarán un interés nominal anual variable, pagadero trimestralmente en cada Fecha de Pago, resultando de sumar el tipo de interés Euribor a tres meses, más un margen del 2,75%.
- f) La Clase F estará compuesta por 6 Bonos que devengarán un interés nominal anual variable, pagadero trimestralmente en cada Fecha de Pago, resultando de sumar el tipo de interés Euribor a tres meses, más un margen del 3,00%.
- g) En la Fecha de Constitución, parte de los intereses de los Bonos de la Serie A3 serán segregados, en valores de renta fija autónomos (los "Valores NAS-IO") que estarán integrados en la Fecha de Constitución por 1.813 valores, con un importe nominal igual, cada uno de ellos, al valor nominal de cada uno de los Bonos de la Serie A3, esto es, 16.000 euros. Durante el Período de Suscripción, cada uno de los Bonos de la Serie A3 serán suscritos y supondrán el pago en la Fecha de Desembolso de (i) 16.000 euros, por parte de los suscriptores de los Bonos de la Serie A3; y (ii) un importe de 2.624 euros, por cada Valor NAS-IO suscrito. En cada Fecha de Pago el importe nominal de los Valores NAS-IO será igual al Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de los Bonos de la Serie A3.

Los Valores NAS-IO no incorporan el derecho para sus titulares de recuperar el precio de suscripción, sino únicamente el derecho al cobro, hasta el vencimiento del mismo, del Pago NAS-IO siempre sujeto al Orden de Prelación de Pagos.

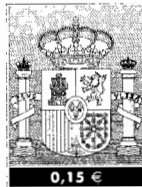
La suscripción o tenencia de Bonos de una Serie no implica la suscripción o tenencia de Bonos de las otras Series. Esta mención resulta igualmente de aplicación para los Valores NAS-IO en relación con el resto de Series de Bonos.





9F9809088

10/2008



0J7553345

CLASE 8.<sup>a</sup>

#### Amortización de los Bonos

---

La amortización de los Bonos se realizará a prorrata entre los Bonos de la misma Serie que corresponda amortizar en cada Fecha de Pago (de acuerdo con lo previsto a continuación), mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo, en un importe igual a la menor de las siguientes cantidades:

- (a) La diferencia positiva en esa Fecha de Pago entre el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de los Bonos (previo a la amortización que se realice en esa Fecha de Pago) y el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y los Certificados no Fallidos correspondiente al último día del mes anterior al de la Fecha de Pago, y
- (b) Los Recursos Disponibles en esa Fecha de Pago, deducidos los importes correspondientes a los conceptos precedentes en el Orden de Prelación de Pagos.

La amortización de los Bonos se realizará de manera secuencial de manera que la amortización de los Bonos de la Serie A comenzará en la primera Fecha de Pago (28 de marzo de 2007).

La amortización de los Bonos de la Serie B comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos de la Clase A.

La amortización de los Bonos de la Serie C comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos de la Clase B.

La amortización de los Bonos de la Serie D comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos de la Clase C.

La amortización de los Bonos de la Serie E comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos de la Clase D.

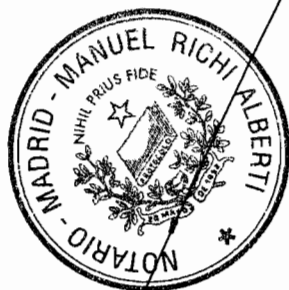
Y la amortización de los Bonos de la Serie F comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos de la Clase E.

#### Vencimiento de los Bonos

---

Los Bonos se considerarán vencidos en la fecha en que estén totalmente amortizados Fecha de Liquidación del Fondo.



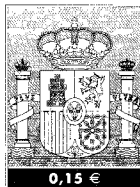


9F9809087

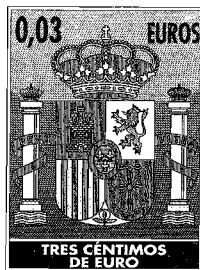
10/2008



0,15 €



CLASE 8.ª



0J7553346

La última fecha de amortización regular de los Préstamos Hipotecarios que se agrupan en la cartera titulizada será el 28 de diciembre de 2050.

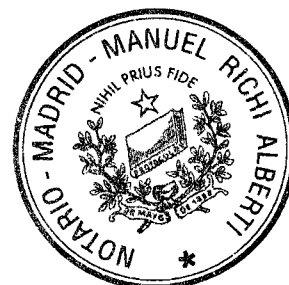
El movimiento habido en el epígrafe de “Bonos de Titulización” desde el 31 de diciembre de 2007 hasta el 31 de diciembre de 2008 ha sido el siguiente:

|                                  | <u>Miles de euros</u> |
|----------------------------------|-----------------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2007 | 820.193               |
| Amortizaciones                   | <u>(87.747)</u>       |
| Saldo al 31 de diciembre de 2008 | <u>732.446</u>        |

La emisión de los Bonos está en soporte de anotaciones en cuenta y está dada de alta en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y liquidación de Valores, S.A. (Iberclear).

Asimismo, los Bonos se encuentran admitidos a cotización en el mercado de A.I.A.F. (Asociación de Intermediarios de Activos Financieros).

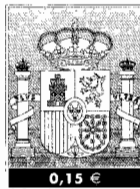
Al 31 de diciembre de 2008 hay intereses devengados no vencidos de Bonos de Titulización por importe de 179 miles de euros que, al estar pendientes de cobro, se han registrado en el capítulo de “Acreedores a corto plazo” (Nota 12).





9F9809086

10/2008



0J7553347

CLASE 8.ª

10. ENTIDADES DE CRÉDITO

Los Préstamos concedidos al Fondo por los Emisores tienen las siguientes características:

PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES

Importe total facilitado por:

|               | <u>Miles de euros</u> |
|---------------|-----------------------|
| Caixa Terrasa | 453                   |
| Caja Granada  | 469                   |
| Credifimo     | 271                   |
| Caja Vital    | <u>324</u>            |
| Saldo inicial | <u>1.517</u>          |

Saldo al 31 de diciembre de 2008 1.077 miles de euros.

Tipo de interés anual: Variable, e igual al Euribor 3 meses vigentes en cada momento.

Finalidad: Pago de los Gastos Iniciales a cargo del Fondo.

Amortización: Se realizará en 20 cuotas consecutivas e iguales, la primera de las cuales tendrá lugar en la primera Fecha de Pago (22 de marzo de 2006), todo ello con sujeción al Orden de Prelación de Pagos.

PRÉSTAMO SUBORDINADO

Importe total facilitado por:

|               | <u>Miles de euros</u> |
|---------------|-----------------------|
| Caja Granada  | 2.846                 |
| Caja Vital    | <u>1.346</u>          |
| Saldo inicial | <u>4.192</u>          |





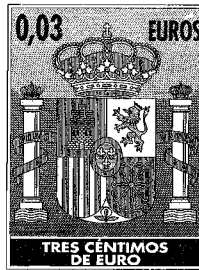
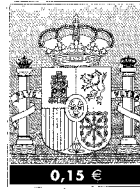






9F9809084

10/2008



0J7553349

CLASE 8.<sup>a</sup>

## 11. CONTRATOS DE PERMUTA FINANCIERA

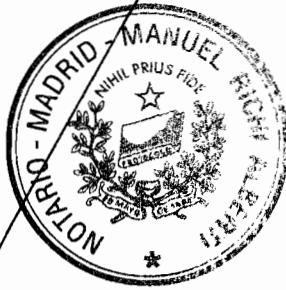
Con el objeto de mitigar, por un lado, el riesgo de base de tipo de interés existente entre los activos (Participaciones y Certificados) y los pasivos (Bonos) del Fondo, y por otro lado, el riesgo de tipo de interés existente como consecuencia de los tipos máximos y mínimos que tiene establecidos un porcentaje de los préstamos hipotecarios agrupados en el Fondo, la Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, los siguientes contratos:

- Contrato de Derivado anual
- Contrato de Derivado semestral

Los términos más relevantes de estos contratos se describen a continuación:

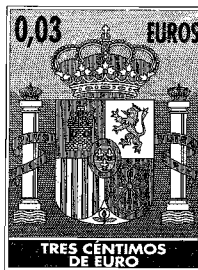
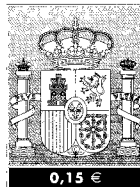
|  |  |
|--|--|
| Parte A  | Bear Stearns Bank Plc.   |
| Parte B  | La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo.   |
| Fechas de Liquidación:                                   | Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Pago de los Valores, esto es, los días 28 de marzo, 28 de junio, 28 de septiembre y 28 de diciembre, o en caso de no ser éste Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente siguiente. La primera Fecha de liquidación será el 28 de marzo de 2007.   |
| Periodos de Liquidación:                                 | Los periodos de liquidación serán los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Liquidación consecutivas, incluyendo la primera y excluyendo la última. Excepcionalmente, el primer periodo de liquidación tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la Fecha de Desembolso de la Emisión de Bonos (incluida) y el 22 de marzo de 2008 (excluido).   |
| Supuestos de incumplimiento de los Contratos de Derivado | Si en una Fecha de Liquidación la Parte B no pagase la cantidad que le correspondiera satisfacer a la Parte A, el Contrato de Derivado correspondiente podrá quedar resuelto a instancias de la Parte A. En caso de que correspondiera pagar cantidad liquidativa, la Parte A asumirá, si procede, la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en los términos del Contrato de Derivado correspondiente, y todo ello de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos. |





9F9809083

10/2008



0J7553350

CLASE 8.ª

Vencimiento de los Contratos de Derivado

El vencimiento de los Contratos de Derivado tendrá lugar en la fecha más temprana entre (i) la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo y (ii) Fecha de extinción del Fondo.

## 1. Contrato de Derivado Anual

Cantidad a Pagar por la Parte A con motivo del Swap

La Cantidad a Pagar por la Parte A es el resultado de multiplicar el "Importe Nominal del Contrato de Derivado Anual" por el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos (Euribor 3 meses) establecido para cada Fecha de Pago, ajustado por un margen de  $-0,09\%$ . Para el cálculo de la Parte A se tomarán los días efectivamente transcurridos en base anual 360.

El "Importe Nominal del Contrato de Derivado Anual" será el Saldo Nominal Pendiente de vencimiento de las Participaciones y Certificados no Fallidos agrupados en el Fondo y en los que se actualiza el tipo de interés anualmente, en el último día del Periodo de Cálculo a la inmediatamente anterior Fecha de Pago.

Cantidad a Pagar por la Parte B con motivo del Swap (Contrato de Derivado Anual)

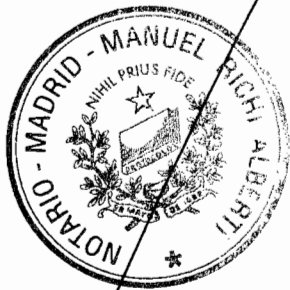
La Cantidad a Pagar por la Parte B será el producto, en función de los días efectivamente transcurridos y en base 360, del "Importe Nominal del Contrato de Derivado Anual", por el "Factor de Cálculo para el Swap".

El "Factor de Cálculo para el Swap" será la media de los EURIBOR 12 meses obtenidos en doce meses precedentes al inicio del Periodo de Cálculo, aplicando las ponderaciones que se indican en el Contrato de Derivado Anual.

Cantidad a Pagar por la Parte A con motivo del Cap (Contrato de Derivado Anual)

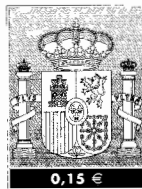
En cada Fecha de Liquidación, la Parte A realizará un pago compensatorio a la Parte B definido de tal manera que mitigue la reducción de flujos por la cantidad que la Parte B dejará de percibir de los Préstamos Hipotecarios que actualicen su tipo de interés anualmente, con un Interés Máximo por el hecho de estar sujetos a tipos de interés máximos. La metodología exacta de cálculo de esta cantidad queda definida en el Contrato de Derivado correspondiente.





9F9809082

10/2008



0J7553351

CLASE 8.ª

Cantidad a Pagar por la Parte B con motivo del Floor (Contrato de Derivado Anual)

En cada Fecha de Liquidación, la Parte B realizará un pago compensatorio a la Parte A definido de tal manera que sea equivalente a la cantidad que la Parte B percibirá adicionalmente de los Préstamos Hipotecarios, que actualicen su tipo de interés anualmente, sujetos a Tipo de Interés Mínimo, por el hecho de estar sujetos a esos tipos de interés mínimos. La metodología exacta del cálculo de esta cantidad queda definida en el Contrato de Derivado correspondiente.

## 2. Contrato de Derivado Semestral

Cantidad a Pagar por la Parte A con motivo del Swap

La Cantidad a Pagar por la Parte A es el resultado de multiplicar el "Importe Nocial del Contrato de Derivado Semestral" por el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos (Euribor 3 meses) establecido para cada Fecha de Pago, ajustado por un margen de -0,07%.

El "Importe Nocial del Contrato de Derivado Semestral" será el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de las Participaciones y Certificados no Fallidos agrupados en el Fondo y en los que se actualiza el tipo de interés semestralmente, en el último día del Período de Cálculo a la inmediatamente anterior Fecha de Pago.

Cantidad a Pagar por la Parte B con motivo del Swap

La Cantidad a Pagar por la Parte B será el producto, en función de los días efectivamente transcurridos y en base 360, del "Importe Nocial del Contrato de Derivado Semestral" definido anteriormente, por el "Factor de Cálculo para el Swap".

El "Factor de Cálculo para el Swap" será la media de los EURIBOR 6 meses obtenidos en seis meses precedentes al inicio del Período de Cálculo, aplicando las ponderaciones que se indican en el Contrato de Derivado Semestral.

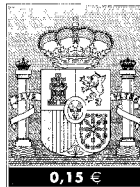
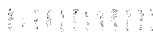




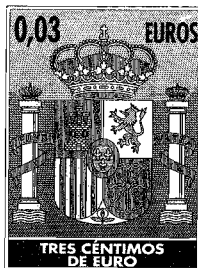


9F9809081

10/2008



CLASE 8.ª



0J7553352

Cantidad a Pagar por la Parte A con motivo del Cap En cada Fecha de Liquidación, la Parte A realizará un pago compensatorio a la Parte B definido de tal manera que mitigue la reducción de flujos por la cantidad que la Parte B dejará de percibir de los Préstamos Hipotecarios, que actualicen su tipo de interés semestralmente, con Tipo de Interés Máximo por el hecho de estar sujetos a esos tipos de interés máximos. La metodología exacta del cálculo de esta cantidad queda definida en el Contrato de Derivado correspondiente.

Cantidad a Pagar por la Parte B con motivo del Floor En cada Fecha de Liquidación, la Parte B realizará un pago compensatorio a la Parte A definido de tal manera que sea equivalente a la cantidad que la Parte B percibirá adicionalmente de los Préstamos Hipotecarios, que actualicen su tipo de interés semestralmente, sujetos a Tipo de Interés Mínimo, por el hecho de estar sujetos a esos tipos de interés mínimos. La metodología exacta del cálculo de esta cantidad queda definida en el Contrato de Derivado correspondiente.

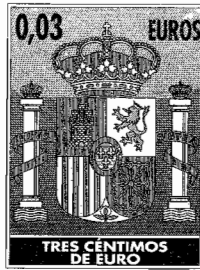
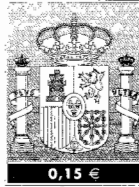
Al 31 de diciembre de 2008 hay intereses devengados no vencidos a pagar derivados de este contrato de permuta financiera por importe de 90 miles de euros (Nota 12).





9F9809080

10/2008



0J7553353

CLASE 8.ª

12. ACREEDORES A CORTO PLAZO

La composición de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

|   | <u>Miles de euros</u> |
|---|-----------------------|
| Cuentas de periodificación                          |                       |
| Intereses   |                       |
| Entidades de Crédito (Nota 10)                      | 409                   |
| Bonos de Titulización (Nota 9)                      | 179                   |
| Acreeedores contrato Swap (Nota 11)                 | <u>90</u>             |
|   | 678                   |
| Comisiones  |                       |
| De gestión  | 2                     |
| Acreeedores por Margen de Intermediación financiera | 6.295                 |
| Acreeedores por avance técnico                      | 625                   |
| Acreeedores por liquidaciones anticipadas           | 9.229                 |
| Acreeedores diversos                                | 3                     |
| <br>  |                       |
| Acreeedor por conceptos fiscales                    | <u>549</u>            |
|   | <u>17.381</u>         |

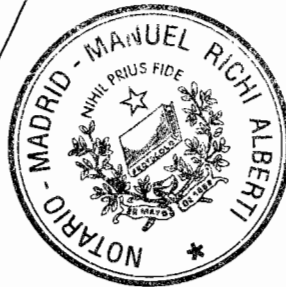
La cuenta "Acreeedores por Margen de Intermediación Financiera" recoge el importe pendiente de pago a los cedentes que se registra como gasto del ejercicio en el epígrafe de "Margen de Intermediación Financiera" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Este importe recoge la diferencia entre ingresos y gastos hasta la fecha registrados conforme al principio de devengo y minorados por los pagos adeudados a los cedentes conforme al principio de caja.

Bajo el epígrafe "Acreeedores por avance técnico", se registran los importes que en cada fecha de cobro, el cedente transfiere al fondo, por el principal e intereses en mora de las operaciones de la cartera. Dichos importes serán devueltos al cedente en la siguiente fecha de cobro.

En la cuenta de "Acreeedores por liquidaciones anticipadas" se registra la contrapartida de los importes recaudados, previos a cada liquidación mensual, por cada uno de los Cedentes ingresados en la Cuenta de Cobros del Fondo.



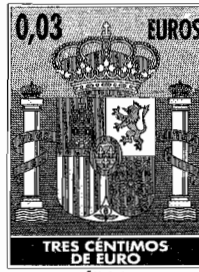
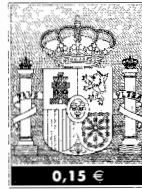






9F9809078

10/2008



0J7553355

CLASE 8.ª

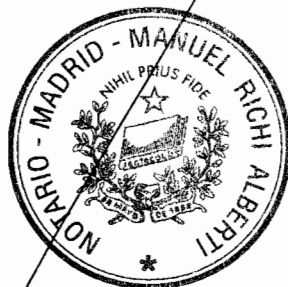
## 16. CUADRO DE FINANCIACIÓN

El cuadro de financiación correspondiente al ejercicio 2008:

|   | <u>Miles de euros</u> |
|---|-----------------------|
| <u>APLICACIONES</u>   |                       |
| Bonos de titulización   | 87.747                |
| Entidades de crédito  | -                     |
| TOTAL APLICACIONES  | <u>87.747</u>         |
| <u>ORÍGENES</u>   |                       |
| Recursos generados en las operaciones   | 1.210                 |
| Participaciones hipotecarias y certificados de transmisión de hipoteca        | 80.265                |
| TOTAL ORÍGENES  | <u>81.475</u>         |
| EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORIGENES<br>(DISMINUCIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE) | <u>(6.272)</u>        |
| <u>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</u>                                       |                       |
| Deudores  | (416)                 |
| Tesorería   | (3.657)               |
| Cuentas de periodificación  | 5                     |
| Acreedores a corto plazo  | (2.204)               |
|   | <u>(6.272)</u>        |
| <u>CONCILIACIÓN DEL RESULTADO CONTABLE</u>                                    |                       |
| Resultado contable  | -                     |
| Amortización  | 1.210                 |
| Recursos generados en las operaciones   | <u>1.210</u>          |

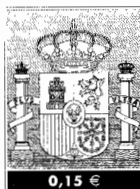






9F9809077

10/2008



0J7553356

CLASE 8.ª

## 17. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales no ha ocurrido ningún hecho que afecte o modifique significativamente la información contenida en las cuentas anuales, salvo lo indicado respecto de la publicación de la Circular 2/2009, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

## 18. 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 no se incluyen las cifras comparativas correspondientes al ejercicio anterior.

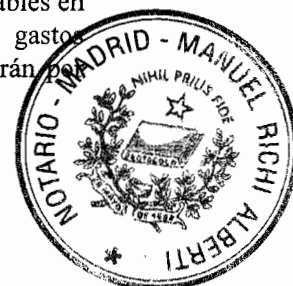
A continuación se incluye, de acuerdo con la información requerida en la Norma Transitoria Tercera de la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la siguiente información:

- a) 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 e impactos significativos.

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

- Nuevo estado contable en las cuentas anuales

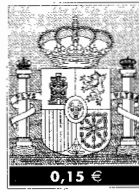
La nueva normativa contable ha modificado el formato de presentación del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias, y ha introducido nuevos estados contables en las cuentas anuales: el estado de flujos de efectivo y el estado de ingresos y gastos reconocidos. Las normas que regulan el contenido de las cuentas anuales se aplicarán por primera vez respecto a las cuentas anuales del ejercicio 2009.





9F9809076

10/2008



0J7553357

CLASE 8.ª

• 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. Las principales diferencias entre estas normas de registro y valoración y las aplicadas con la anterior normativa contable son las siguientes:

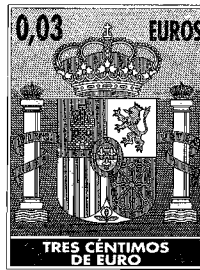
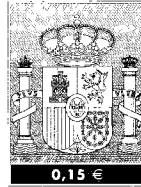
- 1) Gastos de constitución: Conforme a la anterior normativa contable estos gastos se capitalizaban y se registraban a su precio de adquisición en el activo del balance de situación dentro del inmovilizado en el epígrafe gastos de constitución y se amortizaban linealmente en el Fondo en un periodo de 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. En el caso de que a la fecha de entrada en vigor de la Circular 2/2009 no se hubieran amortizado completamente dichos gastos según la normativa anterior, los importes pendientes de amortización podrán ser reconocidos en la cuenta de "Gastos de constitución en transición" del epígrafe de "Ingresos y gastos reconocidos directamente en el balance", procediendo a su amortización en el periodo residual según la normativa anterior, salvo que se decida su cancelación de forma acelerada, con cargo a la cuenta "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.
- 2) Moneda extranjera: Conforme a la anterior normativa contable las operaciones en moneda extranjera se contabilizaban al tipo de cambio vigente a la fecha de la transacción. Diariamente, las diferencias que se producían respecto al cambio histórico se registraban de la siguiente forma:
  - Si procedían de la cartera de inversiones financieras se consideraban como plusvalías o minusvalías latentes de cartera.
  - Si procedían de débitos o créditos las diferencias negativas se imputaban a resultados, mientras que las diferencias positivas no realizadas se recogían en el pasivo del balance como ingresos a distribuir en varios ejercicios.
  - Si procedían de la tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonaban o cargaban, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias.





9F9809075

10/2008



0J7553358

CLASE 8.ª

Dentro del nuevo marco contable introducido por la Circular 2/2009, las diferencias en moneda extranjera se registran como sigue:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.
- Si proceden de la tesorería, débitos o créditos, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe "Diferencias de cambio".

El Fondo no mantiene saldos en moneda extranjera.

- 3) **Activos financieros:** con el anterior marco contable, la cartera de activos financieros se registraba por el valor nominal de las participaciones adquiridas 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 y distinguiendo entre activo no corriente y activo corriente, incluyendo el activo corriente aquellos elementos cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en un plazo máximo de 1 año contado a partir de la fecha del balance. El valor de estos activos se corregirá, en caso de evidencia objetiva de deterioro, mediante la provisión que resulte de comparar su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros que se estimen se van a generar.
- 4) **Contratos de cobertura contable:** Conforme a la anterior normativa se registraba en balance las periodificaciones de los contratos 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, 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 registrarán en el epígrafe de "Ingresos y gastos reconocidos directamente en el balance", con signo positivo o negativo, transfiriéndose a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta prevista afecte al resultado.

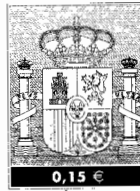
Conforme a la Norma Transitoria Segunda de la mencionada Circular la Sociedad Gestora optado por cancelar de forma acelerada la totalidad de los gastos de constitución registrados en las cuentas anuales del ejercicio anterior.





9F9809074

10/2008



0J7553359

CLASE 8.ª

Como consecuencia de la aplicación de la Circular 2/2009, no se han producido ajustes significativos a la fecha de transición ni se producirían diferencias entre los saldos del balance de situación al 31 de diciembre de 2007 según la normativa anterior y con arreglo a la nueva Circular, excepto por los cambios de presentación del nuevo formato del balance.

- b) Balance y Cuenta de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre de 2007, incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2007.

*Balance de situación al 31 de diciembre de 2007*

|   | <u>Miles de euros</u><br><u>Normativa</u><br><u>anterior</u> |
|---|--|
| <b>ACTIVO</b>   |  |
| <b>INMOVILIZADO</b>   |  |
| Gastos de constitución  | 1.210  |
| Inmovilizaciones financieras  |  |
| Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca              | <u>808.015</u>   |
| Subtotal inmovilizado   | <u>809.225</u>   |
| <b>ACTIVO CIRCULANTE</b>  |  |
| Deudores por Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca | 13.388   |
| Tesorería   | 25.655   |
| Cuentas de periodificación  | <u>1.671</u>   |
| Subtotal activo circulante  | <u>40.714</u>  |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>   | <u><u>849.939</u></u>  |
| <b>PASIVO</b>   |  |
| <b>ACREEDORES A LARGO PLAZO</b>   |  |
| Bonos de Titulización   | 820.193  |
| Entidades de crédito  | <u>14.569</u>  |
| Subtotal acreedores a largo plazo   | <u>834.762</u>   |
| <b>ACREEDORES A CORTO PLAZO</b>   |  |
| Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios                 | <u>15.177</u>  |
| <b>TOTAL PASIVO</b>   | <u><u>849.939</u></u>  |







9F9809073

10/2008



0J7553360

CLASE 8.<sup>a</sup>

*Cuenta de Pérdidas y Ganancias para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007*

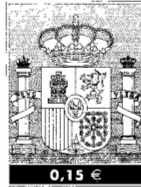
| DEBE   | Miles de euros     |        | HABER                                      | Miles de euros     |        |
|--|--------------------|--------|--|--------------------|--------|
|  | Normativa anterior |        |  | Normativa anterior |        |
| GASTOS FINANCIEROS                             |                    |        | INGRESOS FINANCIEROS                       |                    |        |
| Gastos financieros y gastos asimilados         |                    |        | Ingresos financieros                       |                    |        |
| Por otras deudas                               |                    |        | Ingresos de Participaciones Hipotecarias y |                    |        |
| Intereses de Bonos                             |                    | 38.832 | Certificados de Transmisión de Hipoteca    |                    | 42.002 |
| Intereses de Préstamos                         |                    | 353    | Ingresos de cuentas de reinversión         |                    | 1.633  |
|  |                    |        | Intereses del Swap                         |                    | 940    |
|  |                    | 39.185 |  |                    | 44.575 |
| RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS               |                    | 5.390  | RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS           |                    | -      |
| OTROS GASTOS                                   |                    |        |  |                    |        |
| Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado |                    |        |  |                    |        |
| Amortización de gastos de establecimiento      |                    | 300    |  |                    |        |
| Otros gastos de explotación                    |                    |        |  |                    |        |
| Servicios de profesionales independientes      |                    | 179    |  |                    |        |
| Margen de Intermediación Financiera            |                    | 4.911  |  |                    |        |
|  |                    | 5.090  |  |                    |        |
| BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN                      |                    | -      | PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN                    |                    | 5.390  |
| BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS                  |                    | -      | PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS                |                    | -      |
| Impuesto sobre Sociedades                      |                    | -      |  |                    |        |
| RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)           |                    | -      | RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)         |                    | -      |





9F9809072

10/2008

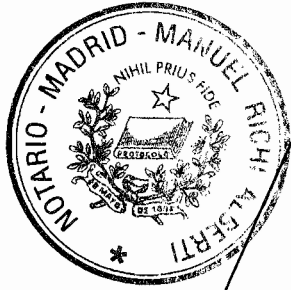


0J7553361

CLASE 8.<sup>a</sup>

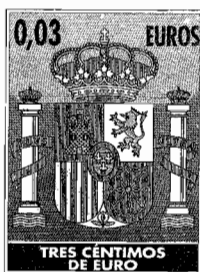
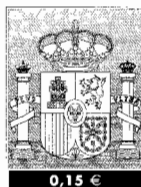
2. INFORME DE GESTIÓN





9F9809071

10/2008



0J7553362

CLASE 8.ª

## TDA 27, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Informe de Gestión  
Ejercicio 2008

TDA 27, Fondo de Titulización de Activos, fue constituido por Titulización de Activos S.G.F.T., el 20 de Diciembre de 2006, comenzando el devengo de los derechos de sus activos desde fecha de constitución, y obligaciones de sus pasivos en la Fecha de Desembolso (22 de diciembre de 2006). Actúa como Agente de Pagos del Fondo, depositario de los Títulos Múltiples, y depositario de la Cuenta de Tesorería, de la Cuenta de Cobros y de la cuenta de Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta, el Banco Santander Central Hispano, S.A.

El Fondo emitió NUEVE MIL TRESCIENTOS SEIS (9.306) Bonos de Titulización Hipotecaria, divididos en varios grupos. El importe total de la emisión de Bonos se agrupa en seis (6) Series de la siguiente manera:

- Clase A :
- Serie A1: por un importe nominal total de trescientos dos millones trescientos mil (302.300.000) euros, integrada por tres mil veintitrés (3.023) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,10%.
- Serie A2: por un importe nominal total de trescientos noventa y cinco millones doscientos mil (395.200.000) euros integrada por tres mil novecientos cincuenta y dos (3.952) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,17%.
- Serie A3: por un importe nominal total de ciento ochenta y un millones trescientos mil (181.300.000) euros integrada por mil ochocientos trece (1.813) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,19%.





9F9809070

10/2008



0J7553363

CLASE 8.ª

- Clase B :
- Serie B: por un importe nominal total de trece millones novecientos mil (13.900.000) euros, integrada por tres mil veintitrés (139) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,30%.
- Clase C :
- Serie C: por un importe nominal total de nueve millones trescientos mil (9.300.000) euros, integrada por noventa y tres (93) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0,45%.
- Clase D :
- Serie D: por un importe nominal total de catorce millones (14.000.000) euros, integrada por ciento cuarenta (140) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 0.80%.
- Clase E
- Serie E: por un importe nominal total de catorce millones (14.000.000) euros, integrada por ciento cuarenta (140) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 2.75%.
- Clase F :
- Serie F: por un importe nominal total de seiscientos mil (600.000) euros, integrada por SEIS (6) Bonos de cien mil (100.000) euros de valor nominal unitario, representados mediante anotaciones en cuenta (i) el tipo de interés interbancario EURIBOR a tres meses, más (ii) un margen del 3,00%.

Cada Bono tiene un valor nominal de 100.000 euros valor nominal unitario, que totalizan un importe de 930.600.000 euros. Las entidades aseguradoras hicieron efectivo al Fondo en la Fecha de Desembolso la totalidad del importe de la emisión.





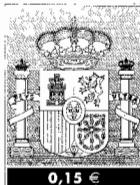


9F9809069

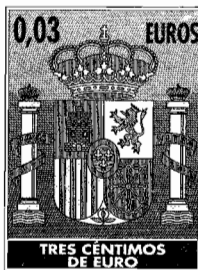
10/2008



0,15 €



CLASE 8.ª



0J7553364

Parte de los intereses de los Bonos de la Serie A3 serán segregados, en valores de renta fija autónomos (los "Valores NAS-IO") que estarán integrados en la Fecha de Constitución por MIL OCHOCIENTOS TRECE (1.813) valores, que contarán en la Fecha de Constitución con un importe nominal cada uno de ellos de 16.000 euros (el 16% del Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de cada Bono de la Serie A3 en la Fecha de Constitución y después de la segregación del Valor NAS-IO) y que contarán a lo largo de la vida del Fondo con un importe nominal igual, cada uno de ellos, a la menor de las siguientes cantidades: (i) el dieciséis por ciento (16%) del Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de cada Bono de la Serie A en la Fecha de Constitución y después de la segregación del Valor NAS-IO (esto es, 16.000 euros) y (ii) el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de cada Bono de la Serie A3.

Los Préstamos Hipotecarios cumplirán, entre otras características, que el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de cada uno de los Certificados de Transmisión de Hipoteca no excederá del 100% del valor de tasación de las fincas hipotecadas en garantía del correspondiente Préstamo Hipotecario, a la fecha de la emisión de los mismos.

En la Fecha de Desembolso el Fondo recibió dos préstamos de las entidades emisoras:

- Préstamo para Gastos Iniciales: por un importe total de 1.517.248,57 euros, destinado al pago de los gastos iniciales del Fondo. Este préstamo fue otorgado por las entidades cedentes en esta proporción: CAJA GRANADA con 469.091,57 euros, CAJA VITAL con 324.091,40 euros, CAIXA TERRASSA (hasta un importe máximo de 452.541,00) y CREDIFIMO (hasta un importe máximo de 271.524,60 )
- Préstamo Subordinado: por un importe total de 4.191.579,50 euros., que se distribuirá entre los cedentes con esta proporción : CAJA GRANADA (2.845.754,30) y CAJA VITAL (1.345.825,20)

El Fondo dispone de un Fondos de Reserva, como mecanismo de garantía y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Se constituirá inicialmente en la Fecha de Desembolso por un importe total de (9.300.000) euros, con cargo a parte del precio de emisión de los Valores, una vez satisfecho el precio de las Participaciones y los Certificados, por un importe (5.108.420,50) euros, y con cargo al Préstamo Subordinado con un importe de (4.191.579,50). En cada Fecha de Pago, se dotará al Fondo de Reserva hasta alcanzar el nivel mínimo requerido en dicha Fecha de Pago. El Nivel Requerido será la menor de las siguientes cantidades:

- El 1% del importe inicial de la emisión de Bonos.
- El 2% del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de la emisión de Bonos





9F9809068

10/2008



10/2008



0J7553365



CLASE 8.ª

En cualquier caso, el Nivel Requerido del Fondo de Reserva no podrá reducirse por debajo del 0,5% del saldo inicial de la emisión de los Bonos (4.680.000 euros). Las cantidades que integren el Fondo de Reserva estarán depositadas en la Cuenta de Tesorería. No obstante lo anterior, no podrá reducirse el Nivel Requerido del Fondo de Reserva en el caso de que concurra alguna de las siguientes circunstancias:

- 1) Que el Fondo de Reserva no hubiera sido dotado en el importe de su Nivel Requerido en la Fecha de Pago anterior.
- 2) Que el Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados con impago superior a noventa (90) días sea mayor al 1% del Saldo Nominal Pendiente de Cobro de las Participaciones y los Certificados.
- 3) Que no hubieran transcurrido tres (3) años desde la Fecha de Constitución.

El Fondo dispondrá en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, de una cuenta bancaria a nombre del Fondo, a través de la cual se realizarán en cada Fecha de Cobro, correspondiente a cada Cedente, todos los ingresos que el Fondo deba recibir respectivamente de cada uno de los Cedentes derivados de los Préstamos Hipotecarios que administre (la "Cuenta de Cobros").

El Fondo dispondrá en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, de una cuenta bancaria a nombre del Fondo (en adelante, la "Cuenta de Tesorería").

En el supuesto de que algún cedente obtuviera una calificación a corto plazo igual a A-1+, por parte de S&P y de al menos F-1 por parte de Fitch, la Sociedad Gestora, informando a la CNMV, procederá a la apertura de una cuenta bancaria a nombre del Fondo en el Cedente correspondiente (a estos efectos el "Cedente Calificado"), denominada "Cuenta de Reinversión", a través de la cual se realizarán, en cada Fecha de Cobro, todos los ingresos que el Fondo tuviera que recibir de aquel. El Cedente Calificado firmará un contrato con la Sociedad Gestora, actuando ésta por cuenta y en nombre del Fondo, en el que se regulará el funcionamiento de la Cuenta de Reinversión.

El Fondo dispondrá en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, de una cuenta bancaria a nombre del Fondo (en adelante, "Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta").





9F9809067

10/2008



0J7553366

CLASE 8.ª

En la Fecha de Desembolso se ingresará en la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta todo el importe de la Línea de Liquidez Dispuesta

El Fondo transferirá a la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta, en cada Fecha de Pago y atendiendo a los Recursos Disponibles, el importe determinado.

La Sociedad Gestora ordenará transferencias desde la Cuenta para la Amortización de la Línea de Liquidez Dispuesta a la Cuenta de Tesorería

El Fondo liquida con las Entidades Emisoras de las Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión Hipotecaria con carácter mensual de la siguiente manera. la Sociedad Gestora calculará la cantidad que cada uno de los Cedentes le tendría que haber entregado en el Período de Cálculo anterior y el Avance Técnico, así como la fecha en que transferirá de la Cuenta de Cobros a la Cuenta de Tesorería la Cantidad Recaudada, el día 20 de cada mes, o un día antes, en caso de no ser Día Hábil. La primera Fecha de Cálculo el 20 de septiembre de 2006. la Fecha de Cobro significará que, cada una de las fechas en que los Cedentes, como administradores de sus respectivos Préstamos Hipotecarios, realizarán los abonos a la Cuenta de Cobros por las cantidades recibidas de dichos Préstamos Hipotecarios.

Tiene fijadas como Fechas de Pago a los bonistas los días 28 de Marzo, 28 de Junio, 28 de Septiembre y 28 de Diciembre de cada año. La primera Fecha de Pago tuvo lugar el 28 de Marzo de 2007.

Los flujos de ingresos y pagos del Fondo durante el ejercicio han transcurrido dentro de los parámetros previstos. Teniendo en cuenta la evolución de los flujos del Fondo y bajo un supuesto de Tasa de Amortización Anticipada del 12%, se prevé que la Sociedad Gestora proceda a la Liquidación Anticipada del Fondo con fecha 29 de marzo de 2021 conforme a la Escritura de Constitución del Fondo y al Folleto de Emisión.

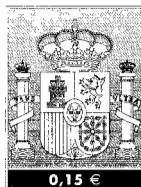
Puede obtenerse información más completa y actualizada sobre el Fondo en las páginas de Titulización de Activos S.G.F.T. en Internet: <http://www.tda-sgft.com>.



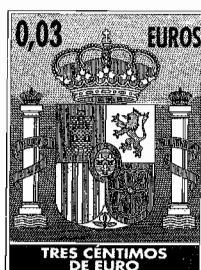


9F9809066

10/2008



0J7553367



CLASE 8.ª

**TDA 27, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS  
INFORMACIÓN SOBRE EL FONDO  
a 31 de diciembre de 2008**

**I. CARTERA DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS**

|  |                |
|--|----------------|
| 1. Saldo vivo de Participaciones Hipotecarias (sin impagos, en euros): | 721.464.596,82 |
| 2. Vida residual (meses):  | 289,44         |
| 3. Tasa de amortización anticipada (anualizada):                       |                |
| Últimos 3 meses:   | 8,85%          |
| Últimos 6 meses:   | 7,70%          |
| Últimos 12 meses:  | 7,55%          |
| 4. Porcentaje de impagado entre 3 y 6 meses:                           | 4,11%          |
| 5. Porcentaje de impagado entre 7 y 11 meses:                          | 1,02%          |
| 6. Porcentaje de fallidos TP <sup>1</sup> PT:                          | 0,18%          |
| 7. Nivel de Impagado TP <sup>2</sup> PT:                               | 2,90%          |
| 8. Saldo de fallidos (sin impagos):                                    | 5.812.461,20   |
| 9. Tipo medio cartera:   | 6,01%          |

**II. BONOS**

|   |                |
|---|----------------|
| 1. Saldo vivo de Bonos por Serie (euros): |                |
| a) Serie A1                               | 103.060.448,53 |
| b) Serie A2                               | 395.200.000,00 |
| c) Serie A3                               | 181.300.000,00 |
| d) Serie B                                | 13.900.000,00  |
| e) Serie C                                | 9.300.000,00   |
| f) Serie D                                | 14.000.000,00  |
| g) Serie E                                | 14.000.000,00  |
| h) Serie F                                | 600.000,00     |
| 2. Saldo vivo unitario por Serie (euros): |                |
| a) Serie A1                               | 34.092,11      |
| b) Serie A2                               | 100.000,00     |
| c) Serie A3                               | 100.000,00     |
| d) Serie B                                | 100.000,00     |
| e) Serie C                                | 100.000,00     |
| f) Serie D                                | 100.000,00     |
| g) Serie E                                | 100.000,00     |
| h) Serie F                                | 100.000,00     |

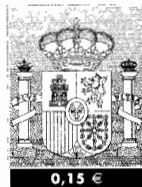






9F9809065

10/2008



0J7553368

CLASE 8.ª

|   |            |
|---|------------|
| 3. Porcentaje pendiente de vencimiento por Serie:   |            |
| a) Serie A1   | 34,09%     |
| b) Serie A2   | 100,00%    |
| c) Serie A3   | 100,00%    |
| d) Serie B  | 100,00%    |
| e) Serie C  | 100,00%    |
| f) Serie D  | 100,00%    |
| g) Serie E  | 100,00%    |
| h) Serie F  | 100,00%    |
| 4. Saldo vencido pendiente de amortizar (en euros): | -          |
| 5. Intereses devengados no pagados                  | 179.330,52 |

### III. TIPOS DE INTERES

Tipo Bonos por Serie (a 31 de diciembre de 2008):

|             |        |
|-------------|--------|
| a) Serie A1 | 3,099% |
| b) Serie A2 | 3,169% |
| c) Serie A3 | 3,209% |
| d) Serie B  | 3,219% |
| e) Serie C  | 3,329% |
| f) Serie D  | 3,529% |
| g) Serie E  | 5,169% |
| h) Serie F  | 6,019% |

### V. LIQUIDEZ

Liquidez:

|                                    |              |
|------------------------------------|--------------|
| a) Saldo de la Cuenta de Tesorería | 7.580.008,12 |
| b) Saldo de la Cuenta de Cobros    | 9.248.782,36 |
| c) Saldo de la Cuenta de Liquidez  | 5.168.923,63 |

### VI. IMPORTE PENDIENTE DE REEMBOLSO DE PRÉSTAMOS

Importe de los Préstamos (a 31 de diciembre de 2008):

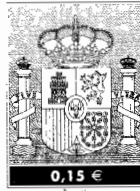
|   |              |
|---|--------------|
| a) Préstamo Subordinado (Gastos iniciales):       | 1.077.725,69 |
| b) Préstamo Participativo                         | 4.191.579,50 |
| c) Saldo Pendiente de Reembolso Línea de Liquidez | 9.300.000,00 |





9F9809064

10/2008



0J7553369

CLASE 8.ª

### VII. GASTOS Y COMISIONES DE GESTIÓN

|                           |            |
|---------------------------|------------|
| a) Gastos producidos 2008 | 162.260,02 |
| -Variación 2008           | (5,49%)    |

<sup>1</sup> Se considera Participación Hipotecaria Fallida aquella Participación cuyo préstamo tiene un retraso en el pago igual o superior a 12 meses, o que haya sido declarado fallido de acuerdo con el Administrador o por el cual se haya presentado demanda judicial o haya sido considerado fallido conforme a la definición de la Circular 4/2004 del Banco de España. El porcentaje está calculado sobre el saldo pendiente de vencimiento más el saldo impagado a 31 de diciembre.

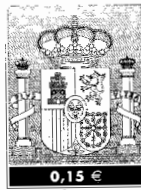
<sup>2</sup> Saldo Nominal Pendiente de todos los préstamos impagados durante un período de más de 3 meses y de menos de un año, expresado como porcentaje del Saldo Nominal pendiente de las Participaciones Hipotecarias en las seis Fechas de Cobre inmediatamente anteriores a la última Fecha de Pago.





9F9809063

10/2008



0J7553370

CLASE 8.ª

ITDA 27  
Fondo de Titulización de Activos  
FLUJOS DE CAJA DEL PERIODO: 28/12/07 - 29/12/08

|                                      | 28/12/2007 - 28/03/2008 |               | 28/03/2008 - 30/06/2008 |               | 30/06/2008 - 29/09/2008 |               | 29/09/2008 - 29/12/2008 |               | TOTAL         |               |
|--------------------------------------|-------------------------|---------------|-------------------------|---------------|-------------------------|---------------|-------------------------|---------------|---------------|---------------|
|                                      | Ingresos                | Pagos         | Ingresos                | Pagos         | Ingresos                | Pagos         | Ingresos                | Pagos         | Ingresos      | Pagos         |
| <b>I. INVERSIONES/FINANCIACIONES</b> |                         |               |                         |               |                         |               |                         |               |               |               |
| Amortización Bonos Titulización Hip. |                         |               |                         |               |                         |               |                         |               |               |               |
| Amortización Participaciones Hip.    | 22.422.565,16           | 23.589.013,14 | 20.777.544,21           | 21.712.939,34 | 17.425.195,27           | 19.263.765,20 | 20.759.665,75           | 21.599.152,62 | 81.384.970,39 | 86.164.871,30 |
| Amortización Pámos. Subordinados     |                         |               |                         |               |                         |               |                         |               |               |               |
| <b>II. INTERESES</b>                 |                         |               |                         |               |                         |               |                         |               |               |               |
| Intereses pagados línea de liquidez  |                         | 90.054,58     |                         | 91.943,54     |                         | 95.093,77     |                         | 70.730,82     |               | 347.822,71    |
| Intereses pagados a los BTH          | 10.641.868,26           |               | 10.583.132,85           |               | 10.457.647,16           |               | 10.524.387,02           |               | 42.207.035,29 |               |
| Intereses recibidos de las PTH       | 10.716.032,21           |               | 10.635.072,38           |               | 10.557.458,40           |               | 10.526.162,38           |               | 42.135.125,37 |               |
| Intereses Inversiones Temporales     | 392.598,46              |               | 372.920,43              |               | 377.044,80              |               | 324.553,91              |               | 1.467.117,60  |               |
| Intereses Pámos. Subordinados        |                         |               |                         |               |                         |               |                         |               |               |               |
| Avance Técnico Neto                  |                         |               |                         |               | 574.399,79              |               | 50.791,03               |               | 625.190,82    |               |
| <b>III. GASTOS</b>                   |                         |               |                         |               |                         |               |                         |               |               |               |
| Comisiones Periódicas:               |                         |               |                         |               |                         |               |                         |               |               |               |
| - Gestora                            | 39.494,78               |               | 38.413,90               |               | 37.403,37               |               | 36.563,89               |               | 151.874,94    |               |
| - Agente de Pagos                    | 10.148,10               |               | 9.941,69                |               | 9.751,70                |               | 9.583,15                |               | 39.424,64     |               |
| - Gastos Iniciales                   |                         |               |                         |               |                         |               |                         |               |               |               |
| - Auditoría                          | 2.784,00                |               | 2.988,53                |               | 0,00                    |               | 5.289,60                |               | 11.062,13     |               |
| - Iberclear                          | 174,00                  |               | 174,00                  |               | 174,00                  |               | 174,00                  |               | 696,00        |               |
| - Otros Gastos                       |                         |               |                         |               |                         |               | 20,79                   |               | 211,35        |               |
| - Agencia de Calificación            |                         |               |                         |               |                         |               |                         |               |               |               |
| - Neto SWAP                          | 15.660,00               |               | 160.164,88              |               | 401.622,99              |               | 108.650,74              |               | 997.180,61    |               |
| Margen de Intermediación Financiera  |                         |               |                         |               |                         |               |                         |               |               |               |
| Total Ingresos/Pagos                 | 14.458.616,30           | 13.927.777,27 | 13.927.777,27           | 13.433.754,76 | 13.433.754,76           | 12.605.641,81 | 12.605.641,81           | 12.129.542,73 | 54.425.790,14 | 52.096.716,57 |
| Saldo inicial                        |                         |               |                         |               |                         |               |                         |               |               |               |
| A. Inversiones Temporales            | 1.915.526,25            | 1.904.992,88  | 1.904.992,88            | 1.882.395,75  | 1.882.395,75            | 1.894.398,60  | 1.894.398,60            | 1.894.398,60  | 7.597.313,48  | 7.597.313,48  |
| <b>Total</b>                         |                         |               |                         |               |                         |               |                         |               |               |               |



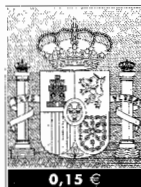


9F9809062

10/2008



10/2008



CLASE 8ª

10/2008

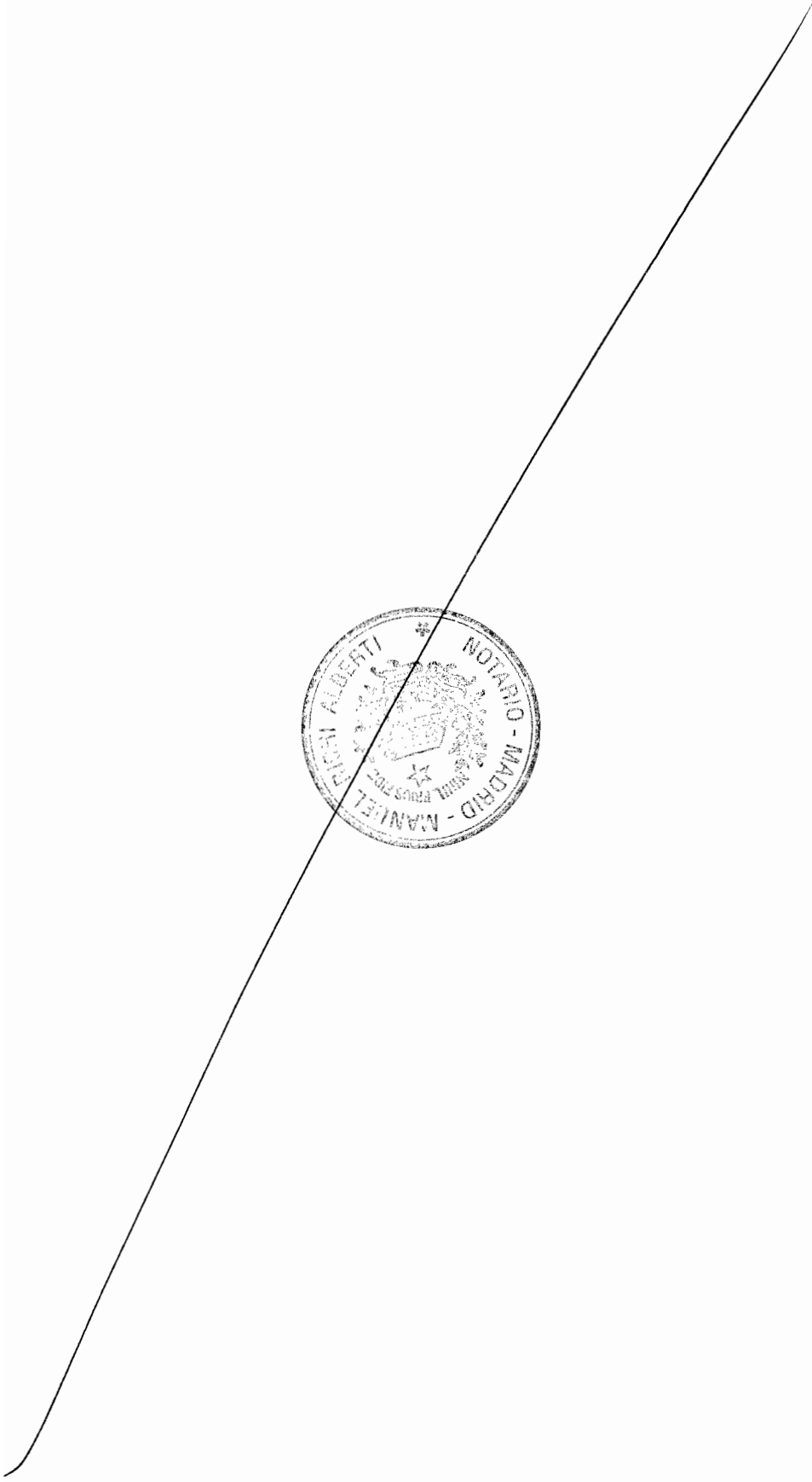


0J7553371

3. FORMULACIÓN







9F9809061



10/2008



0J7553372

CLASE 8.<sup>a</sup>

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Francisco Javier Soriano Arosa  
Presidente

Caja de Ahorros del Mediterráneo  
D. Juan Luis Sabater Navarro

D. Francisco Javier Saiz Alonso

D. Gumerindo Ruiz-Bravo de Mansilla

D<sup>a</sup> Raquel Martínez Cabañero

Caja de Ahorros Municipal de Burgos  
D. Vicente Palacios Martínez

D. José Carlos Contreras Gómez

Bear Stearns Spanish Securitization Corporation  
D. Arturo Miranda Martín

Diligencia que levanta el Secretario, D. Luis Vereterra Gutiérrez-Maturana, para hacer constar que tras la aprobación de las cuentas anuales y el informe de gestión de TDA 27, Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2008, por los miembros del Consejo de Administración de Titulización de Activos, S.A., S.G.F.T., en la sesión de 22 de abril de 2009, sus miembros han procedido a suscribir el presente Documento que se compone de 56 hojas de papel timbrado encuadernadas y numeradas correlativamente del OJ7553317 al OJ7553372, ambos inclusive, estampando su firma los miembros reunidos, cuyos nombres y apellidos constan en esta última hoja del presente, de lo que doy fe.

Madrid, 22 de abril de 2009

D. Luis Vereterra Gutiérrez-Maturana  
Secretario del Consejo

Yo, MANUEL RICHI ALBERTI, Notario de Madrid y de su Ilustre Colegio, \_\_\_\_\_

DOY FE: de que la presente fotocopia reproduce fielmente el original que tengo a la vista para su cotejo. \_\_\_\_\_

Está extendida en cincuenta y seis folios del Timbre del Estado de papel exclusivo para documentos notariales, de la serie 9F, números 9809116, y los cincuenta y cinco anteriores en orden correlativo decreciente. \_\_\_\_\_

Dejo anotado este testimonio con el número 321, en el Libro Indicador número 5. \_\_\_\_\_

En Madrid, a veinticuatro de abril de dos mil nueve. \_\_\_\_\_



LEY DE TASAS 8/89. DOCUMENTO NO SUJETO.

