

C N M V
Registro de Auditorías
Emisores
Nº <u>11452</u>

Informe de Auditoría

BZ HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2008

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T., Sociedad Gestora de
BZ HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

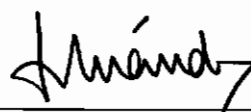
Hemos auditado las cuentas anuales de BZ HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

Las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2008 son las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo formulan aplicando la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que adapta la normativa contable para Fondos de Titulización al nuevo Plan General de Contabilidad, aprobado por el Real Decreto 1514/2007. En este sentido, de acuerdo con la Norma Transitoria Tercera de la citada Circular, se han considerado las presentes cuentas anuales como cuentas anuales iniciales, por lo que no se incluyen cifras comparativas. En la Nota 13 de la memoria adjunta, "Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables", se incorporan el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio 2007, que fueron formuladas aplicando los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, junto con una explicación de las principales diferencias entre dichos principios y normas contables y los actuales, así como la cuantificación del impacto que produce esta variación de criterios contables en el patrimonio neto al 1 de enero de 2008, fecha de transición. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2008. Con fecha 28 de abril de 2008 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2007, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

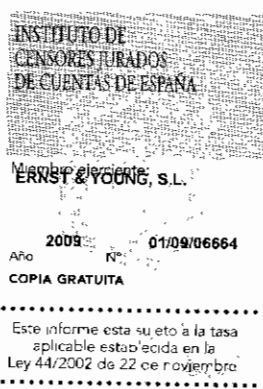
En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BZ HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones, de los ingresos y gastos reconocidos y de sus flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación de BZ HIPOTECARIO 1 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2008. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

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



José Carlos Hernández Barrasús



27 de abril de 2009

BZ HIPOTECARIO 1
FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2008



BZ HIPOTECARIO 1, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2008

	Nota	Miles de euros 2008
ACTIVO		
A) ACTIVO NO CORRIENTE		30.159
I. Activos financieros a largo plazo	4	30.159
1. Valores representativos de deuda		-
2. Derechos de crédito		30.159
Participaciones hipotecarias		30.159
Corrección de valor por deterioro de activos		-
3. Derivados		-
4. Otros activos financieros		-
Otros		-
II. Activos por impuesto diferido		-
III. Otros activos no corrientes		-
B) ACTIVO CORRIENTE		9.261
IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta		-
V. Activos financieros a corto plazo	5	7.497
1. Deudores y otras cuentas a cobrar		307
2. Valores representativos de deuda		-
3. Derechos de crédito		7.190
Participaciones hipotecarias		7.006
Corrección de valor por deterioro de activos		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		184
4. Derivados		-
5. Otros activos financieros		-
Otros		-
VI. Ajustes por Periodificaciones		-
1. Comisiones		-
2. Otros		-
VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6	1.764
1. Tesorería		1.764
2. Otros activos líquidos equivalentes		-
TOTAL ACTIVO		39.420

BZ HIPOTECARIO 1, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Balance de Situación al 31 de diciembre 2008

	Nota	Miles de euros 2008
PASIVO		
A) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DIRECTAMENTE EN EL BALANCE		
I. Activos financieros disponibles para la venta		-
II. Coberturas de flujos de efectivo		-
III. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos		-
IV. Gastos de constitución en transición		-
B) PASIVO NO CORRIENTE		39.159
V. Provisiones a largo plazo		-
VI. Pasivos financieros a largo plazo	7	39.159
1. Obligaciones y otros valores negociables		37.673
Serie no subordinada		26.273
Series subordinadas		11.400
2. Deudas con entidades de crédito		1.486
Préstamo Subordinado		1.486
3. Derivados		-
4. Otros pasivos financieros		-
VII. Pasivos por impuesto diferido		-
C) PASIVO CORRIENTE		261
VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-
IX. Provisiones a corto plazo		-
X. Pasivos financieros a corto plazo	8	57
1. Acreedores y otras cuentas a pagar		-
2. Obligaciones y otros valores negociables		55
Series subordinadas		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		55
3. Deudas con entidades de crédito		2
Préstamo Subordinado		-
Intereses y gastos devengados no vencidos		2
4. Derivados		-
Derivados de Cobertura		-
5. Otros pasivos financieros		-
XI. Ajustes por Periodificaciones	9	204
1. Comisiones		2
Comisión sociedad gestora		1
Comisión administrador		-
Comisión agente financiero / pagos		-
Comisión variable-resultados no realizados		-
Comisión variable-resultados realizados		202
Otras comisiones		1
2. Otros		-
TOTAL PASIVO		39.420



BZ HIPOTECARIO 1, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros
	<u>2008</u>
1. Intereses y rendimientos asimilados	2.674
Valores representativos de deuda	-
Participaciones hipotecarias	2.506
Otros activos financieros	168
2. Intereses y cargas asimilados	(2.374)
Obligaciones y otros valores negociables	(2.275)
Deudas con entidades de crédito	(99)
Otros pasivos financieros	-
A) MARGEN DE INTERESES	<u>300</u>
3. Resultado de operaciones financieras (neto)	-
Otras	-
4. Diferencias de cambio (neto)	-
5. Otros ingresos de explotación	-
6. Otros gastos de explotación	(300)
Servicios exteriores	(13)
Tributos	-
Otros gastos de gestión corriente	(287)
Comisión de sociedad gestora	(17)
Comisión administrador	(4)
Comisión variable	(259)
Comisión garante	(7)
Comisión del agente financiero / pagos	-
Otros gastos	-
7. Deterioro de activos financieros (neto)	-
8. Dotaciones a provisiones (neto)	-
9. Ganancias (pérdidas) en la baja de activos no corrientes en venta	-
10. Repercusión de otras pérdidas (+)	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>
11. Impuesto sobre beneficios	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>

BZ HIPOTECARIO 1, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos
Para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros 2008
1. Activos financieros disponibles para la venta	-
1.1. Ganancias (pérdidas) por valoración	-
1.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-
1.1.2. Efecto fiscal	-
1.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
1.3. Otras reclasificaciones	-
1.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	-
Total ingresos y gastos reconocidos por activos financieros disponibles para la venta	-
2. Cobertura de los flujos de efectivo	-
2.1. Ganancias (pérdidas) por valoración	-
2.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-
2.1.2. Efecto fiscal	-
2.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
2.3. Otras reclasificaciones	-
2.4. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	-
Total ingresos y gastos reconocidos por coberturas contables	-
3. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos	-
3.1. Importe de otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos directamente en el balance del período	-
3.1.1. Importe bruto de las ganancias (pérdidas) por valoración	-
3.1.2. Efecto fiscal	-
3.2. Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
3.3. Importes repercutidos a la cuenta de pasivo en el período	-
Total ingresos y gastos reconocidos por otros ingresos/ganancias	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (1+2+3)	-



BZ HIPOTECARIO 1, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Estado de Flujos de Efectivo

Correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	Miles de euros	
	2008	
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		280
Intereses cobrados de préstamos titulizados	2.537	
Intereses pagados por bonos de titulación	(2.327)	
Intereses pagados de préstamos y créditos en entidades de crédito	(101)	
Intereses cobrados de depósitos e inversiones financieras	171	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones totales pagadas por el Fondo		(287)
Comisiones periódicas pagadas a la Sociedad Gestora	(18)	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	(4)	
Margen financiero	(259)	
Otras comisiones	(6)	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		(13)
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-	
Otros ingresos y gastos	(13)	
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN		(20)
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulación		-
Ingresos por emisión de bonos de titulación	-	
Gastos por emisión de bonos de titulación	-	
5 Flujos de caja por adquisición de préstamos titulizados		-
Pagos por adquisición de préstamos titulizados	-	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		(50)
Ingresos por amortización de préstamos titulizados	11.715	
Pagos por amortización de bonos de titulación	(11.765)	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		(510)
Ingresos por disposiciones de préstamos / líneas de crédito	-	
Pagos por amortización de préstamos/líneas de crédito	(591)	
Cobros préstamos titulizados pendientes ingreso	68	
Administraciones públicas – Pasivo	-	
Otros deudores y acreedores	13	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE EFECTIVO PROCEDENTES DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN Y FINANCIACIÓN		(560)
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE EFECTIVO O EQUIVALENTES		(580)
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL INICIO DEL PERIODO		2.342
EFFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO		1.762
Bancos	1.762	
Inversiones financieras temporales	-	

BZ HIPOTECARIO 1, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

BZ HIPOTECARIO 1, Fondo de Titulización Hipotecaria (en adelante el Fondo) se constituyó mediante escritura pública el 16 de abril de 1999, agrupando Participaciones Hipotecarias emitidas por el Banco Zaragozano (actualmente Barclays Bank S.A), por importe de 350.003 miles de euros. Con la misma fecha se procedió a la emisión de Bonos de Titulización, por importe de 350.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 20 de abril de 1999.

Con fecha 15 de abril de 1999, la Comisión Nacional del Mercado de Valores inscribió en sus registros el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

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

b) Duración del Fondo

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las Participaciones Hipotecarias que agrupa. Asimismo, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias menos pérdidas de amortización sea inferior al 10 por 100 del importe inicial; cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo y, en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en suspensión de pagos o quiebra o su autorización revocada y no fuera designada una nueva sociedad gestora.

La Sociedad Gestora, previa comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, estará facultada para proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo y con ello la amortización anticipada, en una fecha de Pago, de la totalidad de la Emisión de bonos, (i) las Participaciones Hipotecarias, cuando el importe del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias sea inferior al 10 por ciento del capital inicial a la constitución del Fondo, o (ii) cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole se produjera una alteración sustancial que desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo y; (iii) en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso o quiebra, o su autorización fuera revocada y no fuera designada una nueva Sociedad Gestora.

Para proceder a dicha liquidación anticipada del Fondo, serán requisitos necesarios (i) que puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos con cargo al fondo, o en caso contrario, que la Sociedad Gestora, antes de proceder a la liquidación anticipada del fondo, convoque a los titulares de los Bonos, a efectos exclusivamente informativos. Se entenderá, en todo caso, como obligaciones de pago derivadas de los Bonos en la fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, el Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos en esta fecha más los intereses devengados y no pagados, deducida, en su caso, la retención fiscal, cantidades que a todos los efectos legales se reputarán en esa fecha, vencidas y exigibles, (ii) que se proceda a la comunicación, a los titulares de los Bonos en la forma prevista en el folleto de emisión del Fondo, con una antelación de 30 días hábiles, de la intención de la Sociedad Gestora de proceder a la liquidación anticipada del Fondo.

c) Gestión del Fondo

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

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

d) Normativa legal

El Fondo está regulado por la Ley 19/1992 sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria y en tanto resulte de aplicación, por la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, por la Ley 2/1981, de regulación del mercado hipotecario; por las regulaciones posteriores de desarrollo o modificación de las normas citadas por la Circular 2/2009 de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre normas contables, cuentas anuales, estados financieros públicos y estados reservados de información estadística de los fondos de titulización de activos y en las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación, así como y por lo dispuesto en la propia escritura de constitución del Fondo.

e) Régimen de tributación

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

f) Fondo de reserva

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, dotó un Fondo de Reserva con cargo al Préstamo Subordinado, con las siguientes características:

Tendrá un importe inicial igual a 7.000.000 de euros, pudiendo decrecer anualmente de modo tal que su importe sea igual o mayor a la cantidad inferior entre el 5% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de ambas Series A y B, y el importe resultante de sumar el 4% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de ambas Series A y B y el Saldo Vivo de los Préstamos Hipotecarios Participados con morosidad superior a doce meses.

Una vez que el Fondo de Reserva comience a reducirse según las reglas anteriores, éste deberá ser en todo caso igual al 4% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos y dejará de amortizarse cuando el Fondo de Reserva sea igual a 1.050.000 euros.

En relación con la reducción del Fondo de Reserva y aún cumpliéndose la totalidad de los supuestos anteriores, éste no tendrá lugar cuando concurren alguna de las circunstancias siguientes:

- (i) el importe del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias con retraso entre dos y nueve meses antes de la correspondiente Fecha de Pago, sea superior al 3% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias; o
 - (ii) el importe del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias con más de doce meses de retraso en el pago antes de la correspondiente Fecha de Pago, sea superior a la cantidad resultante de multiplicar el 0,025% del valor nominal inicial de las Participaciones Hipotecarias por el número de Fechas de Pago transcurridas desde la Fecha de Desembolso;
 - (iii) el tipo de interés medio ponderado de las Participaciones Hipotecarias sea menor al importe resultante de sumar el tipo de interés medio ponderado de los Bonos de ambas Series A y B en el Período de Devengo de Interés anterior más un 0,40%.
- g) Régimen ordinario de prelación de pagos del Fondo a partir de la primera Fecha de Pago y hasta la última Fecha de Pago o liquidación del Fondo, incluidas.

Tanto para proceder a la distribución ordinaria de los pagos debidos por el Fondo como en el caso de procederse a su liquidación por haberse acordado la liquidación opcional o por haberse producido una alteración sustancial del equilibrio financiero u otras causas, se aplicará el régimen de prelación de pagos establecido como sigue, con independencia del momento de devengo de las obligaciones de pago o de retención que correspondan; todo ello recogido en la escritura de constitución del Fondo.



Las aplicaciones de los órdenes 2º al 11º inicialmente tendrán lugar en las Fechas de Pago (y por tanto, la aplicación del número 1 podrá tener lugar en cualquier momento).

- 1º. Pago de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de la misma, y el resto de gastos y comisiones por servicios. En este orden sólo se atenderán en favor de Barclays Bank S.A. y en relación al Contrato de Administración los gastos que hubiere anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolver, todos ellos debidamente justificados.
- 2º. Pago de los intereses devengados de los Bonos A por el orden de vencimiento. En caso de que los Fondos Disponibles del Fondo fueran insuficientes, el importe que resulte se distribuirá entre todos los Bonos A proporcionalmente al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los mismos.
- 3º. Pago de los intereses devengados de los Bonos B, por orden de vencimiento. En caso de que los Fondos Disponibles del Fondo fueran insuficientes, el importe correspondiente que resulte se distribuirá entre todos los Bonos B proporcionalmente al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los mismos.
- 4º. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del Fondo de Reserva hasta que éste alcance el nivel mínimo del Fondo de Reserva.
- 5º. Pago de la Cantidad Devengada del Principal para Amortización de los Bonos A.
- 6º. Pago de la Cantidad Devengada del Principal para amortización de los Bonos B, teniendo en cuenta que la amortización de los Bonos B no comenzará hasta que estén totalmente amortizados los Bonos A.
- 7º. Pago de intereses devengados por el Préstamo Subordinado.
- 8º. Amortización del principal del Préstamo Subordinado en una cuantía igual a la amortización de los Gastos de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos en el período determinado.
- 9º. Amortización del principal del Préstamo Subordinado en una cuantía igual a la diferencia existente entre los importes de los saldos requeridos a la Fecha de Determinación anterior y a la Fecha de Determinación en curso, del Fondo de Reserva.
- 10º. Pago a Barclays Bank S.A. en relación al contrato de Administración, de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados.
- 11º. Pago del margen de intermediación financiera cuya remuneración variable se establece en el Contrato de Intermediación Financiera.

En caso de procederse a la liquidación anticipada del Fondo, la Sociedad Gestora, una vez efectuada la oportuna reserva para hacer frente a los gastos finales de extinción, aplicará para el pago de cada uno de los diferentes conceptos, el orden de prelación de pagos anterior que corresponda, salvo las cantidades dispuestas en su caso de la línea de crédito que pudiera concertar para destinarlas íntegramente a la amortización anticipada de la emisión de Bonos.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

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

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

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

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

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

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

No obstante, se ha optado por utilizar ya desde el ejercicio 2008 el nuevo formato de balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de ingresos y gastos reconocidos y estado de flujos de efectivo (ver Nota 13).



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 periodo y de periodos sucesivos.

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

c) Comparación de la información

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

En la Nota 13 de esta memoria, conforme a lo establecido en la Norma Transitoria Tercera de la citada Circular, se incluyen las principales diferencias entre los criterios contables hasta la entrada en vigor de la Circular 2/2009 y los contenidos en la mencionada circular, así como los impactos en las cuentas anuales, y el balance y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales del ejercicio anterior.

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

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

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

a) Empresa en funcionamiento

Como se indica en la Nota 1.b el Fondo podrá encontrarse durante el ejercicio 2009 en un proceso de liquidación anticipada, por ser el Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias inferior al 10% del capital inicial a la constitución del Fondo. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, los Administradores de la Sociedad Gestora no han adoptado ninguna decisión al respecto. En este sentido las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2008 han sido preparadas bajo el principio de "Empresa en funcionamiento" al estimar que, en caso de producirse la liquidación del Fondo en el ejercicio 2009, ésta no tendría efecto en las cuentas anuales del Fondo, ya que dada la composición y naturaleza de sus activos y pasivos al 31 de diciembre de 2008, no se producirían diferencias en la realización y liquidación de los mismos con los importes por los que figuran las cuentas anuales adjuntas.

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

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

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

c) Corriente y no corriente

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

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



d) Derechos de Crédito

Los Derechos de Crédito adquiridos a Banco Zaragozano (actualmente Barclays Bank S.A.) se registran por el valor de adquisición, que coincide con su valor nominal.

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

e) Intereses y gastos devengados no vencidos

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

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

f) Pasivos financieros

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

El préstamo subordinado está registrado por su saldo vivo.

Las condiciones de amortización de los Bonos de Titulización se exponen en la nota 7 de la memoria.

g) Ajustes por Periodificaciones

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

h) Impuesto sobre Sociedades

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

4. ACTIVOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO

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

La cartera inicial de Derechos de Crédito estaba compuesta por Participaciones Hipotecarias, por un valor de 350.003 miles de euros.

El movimiento de las Participaciones Hipotecarias es el siguiente:

	Saldo inicial	Amortización	Traspaso a activo corriente	Saldo final
Derechos de crédito	40.680	(3.515)	(7.006)	30.159
	<u>40.680</u>	<u>(3.515)</u>	<u>(7.006)</u>	<u>30.159</u>

5. ACTIVOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO

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

	Miles de euros
Deudores y otras cuentas a cobrar	307
Derechos de Crédito	<u>7.190</u>
	<u>7.497</u>

5.1 Derechos de Crédito

A 31 de diciembre e 2008 se encuentra registrado un importe de 7.006 miles de euros que corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en 2009. Este importe está minorado de los "Activos financieros a largo plazo".



Durante 2008 se han devengado intereses de los Derechos de Crédito por importe de 2.506 miles de euros, de los que 184 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento estando registrados en el epígrafe "Intereses y gastos devengados no vencidos" de este epígrafe del balance de situación.

5.2. Deudores y cuentas a cobrar.

En este epígrafe se encuentran registrados 163 miles de euros en concepto de principal e intereses pendientes de liquidar por parte del Administrador.

Adicionalmente existen cuotas impagadas de principal e intereses de los Derechos de Crédito por importe de 144 miles de euros, de los cuales 107 miles corresponden a principal y 37 a intereses.

6. EFECTIVO Y OTROS ACTIVOS LIQUIDOS EQUIVALENTES

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Cuenta de tesorería	1.762
Intereses devengados no vencidos	<u>2</u>
	<u>1.764</u>

La Sociedad Gestora suscribió Contrato con Banco Zaragozano (actualmente Barclays Bank S.A.) y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, en virtud del cual aquel garantizará una rentabilidad variable a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta corriente financiera, denominada Cuenta de Tesorería.

Las obligaciones asumidas por Barclays Bank S.A. estarán garantizadas por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, en virtud de aval bancario a primer requerimiento por un importe máximo que no excederá en ningún caso de la suma del 1,8% del importe inicial de los Bonos y el 1,2% del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos.

El tipo de interés garantizado es igual al tipo EURIBOR a tres meses, es determinado trimestralmente y su liquidación es trimestral.

Durante 2008 se han devengado intereses por 168 miles de euros procedentes de la cuenta de tesorería de los cuales 2 miles de euros están pendientes de vencimiento.

7. PASIVOS FINANCIEROS A LARGO PLAZO

7.1. Obligaciones y Otros valores negociables

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de Bonos por un valor total de 350.000 miles de euros, integrados por 3.500 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en dos series, que tienen las siguientes características:

Concepto	A	B
Importe nominal de la Emisión (miles de euros)	338.600	11.400
Importe nominal unitario (miles de euros)	100	100
Número de Bonos	3.386	114
Tipo de interés nominal	Euribor 3m + 0,18%	Euribor 3m + 0,50%
Periodicidad de pago	Trimestral	Trimestral
Fechas de pago de intereses y amortización	17 de marzo, 17 de junio, 17 de septiembre y 17 de diciembre de cada año, en su caso el siguiente Día Hábil	
Calificaciones Iniciales: Moody's y Fitch Actuales: Moody's y Fitch	Aaa/AAA Aaa/AAA	A2/A+ A2/AA+

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

	Miles de euros		
	A	B	TOTAL
Saldo inicial	38.038	11.400	49.438
Amortización	(11.765)	-	(11.765)
Saldo final	26.273	11.400	37.673

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

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

Dichos Fondos Disponibles para Amortización de los Bonos se aplicarán en primer lugar a la amortización del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie A y únicamente cuando dicho saldo haya quedado totalmente satisfecho, se aplicarán a la amortización del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie B.

En el supuesto de que en una Fecha de Pago y como consecuencia del orden de prelación de pagos el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para llevar a cabo la citada amortización de los Bonos que en su caso correspondiera amortizar:

- (i) Los Fondos Disponibles para Amortización de los Bonos se aplicarán en primer lugar al pago del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie de que se trate;

- (ii) La parte de los Fondos Disponibles para Amortización de los Bonos que no fuera suficiente para el pago del Saldo de Principal Pendiente de Pago de los Bonos de la Serie de que se trate, se repartirá proporcionalmente entre los Bonos de la misma Serie afectados, proporcionalmente al Saldo de Principal Pendiente de Pago de los mismos; y
- (iii) Las cantidades que los titulares hubieran dejado de percibir, se abonarán en la siguiente Fecha de Pago en que sea posible, sin que estas cantidades den derecho a interés adicional o de demora alguno.

Durante 2008 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización por importe de 2.275 miles de euros, de los que 55 se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en la rúbrica de "Intereses y gastos devengados no vencidos" del epígrafe de "Obligaciones y otros valores negociables" en Pasivos financieros a corto plazo del balance de situación (Nota 8).

7.2. Deudas con entidades de crédito. Préstamo Subordinado

La Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, con Banco Zaragozano (actualmente Barclays Bank S.A.), un contrato de préstamo subordinado de carácter mercantil por importe de siete millones cuatrocientos cinco mil quinientos (7.405.500) euros que fue destinado a la dotación inicial para la constitución del Fondo y emisión de Bonos, a financiar parcialmente la suscripción de las Participaciones Hipotecarias y a dotar el Fondo de Reserva que se aplicará en cada Fecha de Pago, junto al resto de los Fondos Disponibles.

Devengará un interés nominal anual variable trimestralmente, que será igual al tipo de interés nominal que devenguen durante dichos períodos los Bonos de la Serie B. Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el orden de prelación de pagos.

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

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	2.076
Adiciones	-
Amortización	<u>(590)</u>
Saldo final	<u><u>1.486</u></u>

Durante 2008 se han devengado intereses de los préstamos por importe de 99 miles de euros, los que 2 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en la rúbrica de "Intereses y gastos devengados no vencidos" del epígrafe de "Deudas con Entidades de Crédito" en Pasivos financieros a corto plazo del balance de situación (Nota 8).

8. PASIVOS FINANCIEROS A CORTO PLAZO

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

	Miles de euros
Acreedores y cuentas a pagar	-
Obligaciones y otros valores negociables a corto plazo	55
Intereses devengados no vencidos	55
Deudas con entidades de crédito	2
Intereses devengados no vencidos	2
	<u>57</u>

9. AJUSTES POR PERIODIFICACIONES DE PASIVO

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

	Miles de euros
Comisiones	
Sociedad Gestora	1
Administrador	-
Agente financiero	-
Variable- no realizada	-
Variable-realizada	202
Otras comisiones	1
Otros	-
	<u>204</u>

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

- Comisión variable/ Margen de intermediación financiera

La Sociedad Gestora suscribió contrato con Banco Zaragozano (actualmente Barclays Bank S.A.), con objeto de remunerar a éste por los servicios de intermediación financiera desarrollados y que han permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la suscripción por éste de las Participaciones Hipotecarias y la satisfactoria calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos.

Banco Zaragozano (actualmente Barclays Bank S.A.) tendrá derecho a percibir del Fondo una cantidad anual variable y subordinada igual a la diferencia entre los ingresos y gastos devengados anualmente de acuerdo con la contabilidad del Fondo, minorada, en su caso por el importe correspondiente a bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, que pueda ser compensado para corregir el resultado contable del ejercicio a efectos de la liquidación anual del Impuesto sobre Sociedades. Cantidad que se abonará en la medida de que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el orden de prelación de pagos del Fondo.

- Comisión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá una comisión de gestión periódica igual al 0,0275 % anual, que se devengará sobre los días efectivos de cada Periodo de Devengo de Intereses, hasta la extinción del Fondo, y se pagará trimestralmente en cada una de las Fechas de Pago, calculándose sobre la suma de los Saldos de Principal Pendientes de Pago de ambas Series de Bonos en las Fechas de Pago anteriores a la Fecha de Pago en curso. La comisión devengada desde la fecha de constitución del Fondo hasta la primera Fecha de Pago, se ajustará proporcionalmente a los días transcurridos entre ambas fechas, calculándose sobre el importe nominal de los Bonos emitidos.

- Comisión del agente financiero

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo pagó al mismo una comisión total de 30.050,61 euros (5.000.000 de pesetas) impuestos incluidos, en la Fecha de Desembolso.

- Comisión del Administrador de los Derechos de Crédito

Banco Zaragozano (actualmente Barclays Bank S.A.), con el objeto de conservar como mandatario del Fondo, la guarda y custodia de las Participaciones Hipotecarias y la custodia y administración de los préstamos hipotecarios objeto de las Participaciones Hipotecarias y recibirá, en gestión de cobro, en nombre del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los deudores hipotecarios en virtud de los préstamos hipotecarios objeto de las Participaciones Hipotecarias, procediendo a ingresar inmediatamente las cantidades que correspondan al Fondo, en los plazos estipulados al efecto.

En contraprestación por los servicios a realizar por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y el depósito de las Participaciones Hipotecarias, el Administrador tendrá derecho a recibir por períodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el período de vigencia del Contrato, una comisión de administración subordinada igual al 0,01% anual, IVA incluido, sobre el Saldo Vivo medio diario de las Participaciones Hipotecarias durante cada Período de Devengo de Intereses, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y una vez haya atendido a las obligaciones de pago, según el orden de prelación de pagos del Fondo.

10. SITUACIÓN FISCAL

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

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

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

11. OTRA INFORMACIÓN

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

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

12. HECHOS POSTERIORES

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



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

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

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

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

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

Balance de situación al 31 de diciembre de 2007

	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
ACTIVO	
INMOVILIZADO	
Inmovilizado financiero	
Participaciones Hipotecarias	40.680
	<u>40.680</u>
ACTIVO CIRCULANTE	
Deudores	8.572
Participaciones hipotecarias	8.203
Deudores Amortización e intereses vencidos	137
Principales cobrados pendientes de liquidación	226
Intereses cobrados pendientes de liquidación	6
Tesorería	2.342
Ajustes por Periodificaciones	224
	<u>11.138</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>51.818</u></u>
	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
PASIVO	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización	49.438
Préstamo Subordinado	2.076
	<u>51.514</u>
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Otros acreedores	189
Ajustes por Periodificaciones	115
	<u>304</u>
TOTAL PASIVO	<u><u>51.818</u></u>



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

	<u>Miles de euros</u> <u>2007</u>
Ingresos financieros	
Intereses de las Participaciones Hipotecarias	2.874
Intereses de Entidades de crédito	<u>180</u>
	3.054
Gastos financieros	
Intereses de los Bonos de Titulización	(2.550)
Intereses de Entidades de crédito	<u>(107)</u>
	<u>(2.657)</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u>397</u>
Otros gastos de explotación	(397)
Comisión de administración	(6)
Comisión de la Sociedad Gestora	(16)
Margen de intermediación financiera	(355)
Otros	(7)
Servicios exteriores	<u>(13)</u>
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u>-</u>
BENEFICIO (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>

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

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

- Cambios en normas de registro y valoración

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

- 1) Activos financieros: con el anterior marco contable, la cartera de activos financieros se registraba por el valor nominal de los derechos de crédito adquiridos a las Entidades Cedentes que coincidían con su valor de adquisición. Cuando se producían minusvalías latentes, se dotaban las oportunas provisiones por depreciación aplicando un criterio de máxima prudencia valorativa. Los nuevos criterios contables consideran la cartera de derechos de crédito como "Préstamos y partidas a cobrar", valorándose al coste amortizado.

No obstante, de acuerdo con lo establecido en la Norma Transitoria Segunda de la citada Circular 2/2009 los cambios mencionados en el apartado 1), sólo será de aplicación a partir del 1 de enero de 2009.



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

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2007

MODELO DE BALANCE SEGÚN NORMATIVA ANTERIOR	Normativa anterior	Reclasificaciones	Normativa actual	MODELO DE BALANCE SEGÚN NORMATIVA ACTUAL
INMOVILIZADO				ACTIVO NO CORRIENTE
Inmovilizaciones financieras		40.680	40.680	I. Activos financieros a largo plazo
Participaciones hipotecarias	40.680	(40.680)		1. Valores representativos de deuda
				2. Derechos de crédito
				Participaciones hipotecarias
				3. Derivados
				4. Otros activos financieros
				Otros
				II. Activos por impuesto diferido
				III. Otros activos no corrientes
ACTIVO CIRCULANTE				ACTIVO CORRIENTE
Deudores				IV. Activos no corrientes mantenidos para la venta
Participaciones hipotecarias	8.203	(8.203)	-	V. Activos financieros a corto plazo
Deudores vencidos	137	232	369	1. Deudores y otras cuentas a cobrar
Principales cobrados por de liquidación	226	(226)	-	2. Valores representativos de deuda
Intereses cobrados pendientes de liquidación	6	(6)	-	3. Derechos de crédito
		8.203	8.203	Participaciones hipotecarias
				Activos Dudosos
				Corrección de valor por deterioro de activos
				Intereses y gastos devengados no vencidos
				4. Derivados
				5. Otros activos financieros
Tesorería	2.342	(2.342)	-	VI. Ajustes por Periodificaciones
Ajustes por Periodificaciones	224	(224)	-	1. Comisiones
				2. Otros
				VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes
				1. Tesorería
				2. Otros activos líquidos equivalentes
TOTAL ACTIVO	51.818	-	51.818	TOTAL ACTIVO
				PASIVO
				A) INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS DIRECTAMENTE EN EL BALANCE
				I. Activos financieros disponibles para la venta
				II. Coberturas de flujos de efectivo
				III. Otros ingresos/ganancias y gastos/pérdidas reconocidos
				IV. Gastos de constitución en transición
				B) PASIVO NO CORRIENTE
				V. Provisiones a largo plazo
				VI. Pasivos financieros a largo plazo
				1. Obligaciones y otros valores negociables
				2. Deudas con entidades de crédito
				Préstamo Subordinado
				3. Derivados
				4. Otros pasivos financieros
				VII. Pasivos por impuesto diferido
				C) PASIVO CORRIENTE
				VIII. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta
				IX. Provisiones a corto plazo
				X. Pasivos financieros a corto plazo
				3. Acreedores y otras cuentas a pagar
				4. Obligaciones y otros valores negociables
				Series subordinadas
				Intereses y gastos devengados no vencidos
				3. Deudas con entidades de crédito
				Préstamo Gastos Iniciales
				Intereses y gastos devengados no vencidos
				4. Derivados
				Derivados de Cobertura
				5. Otros pasivos financieros
				XI. Ajustes por Periodificaciones
				1. Comisiones
				2. Otros
TOTAL PASIVO	51.818	-	51.818	TOTAL PASIVO

BZ HIPOTECARIO 1, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

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

BZ Hipotecario 1 Fondo de Titulización Hipotecaria se constituyó mediante escritura pública el 16 de abril de 1999, agrupando 7.760 participaciones hipotecarias por un importe total de 350.002.847,54 euros, emitidas por Banco Zaragozano, S.A. actualmente Barclays Bank S.A., en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 20 de abril de 1999 se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización Hipotecaria por un importe nominal total de 350.000.000,00 euros integrados por 3.386 Bonos de la Serie A y 114 Bonos de la Serie B, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Previamente, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó positivamente la constitución del Fondo, e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondiente a la emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria.

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

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las participaciones hipotecarias que agrupa. Así mismo 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 pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos.

El Fondo está regulado por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, regulaciones posteriores, así como por la propia escritura de constitución.

El Fondo está sometido al tipo general del Impuesto de Sociedades y exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transacciones y Actos Jurídicos Documentados. Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los bonos tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario y por tanto podrán estar sujetos a retención de acuerdo con las normas fiscales que les sean aplicables.

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

La Sociedad Gestora con el objeto de aumentar la seguridad y regularidad del servicio financiero de los Bonos y neutralizar las diferencias de tipo de interés entre éstos y las participaciones hipotecarias, suscribió a la constitución del Fondo los contratos que a continuación se enumeran con indicación de las entidades de contrapartida:

- Depósito con Tipo de Interés Garantizado Banco Zaragozano, S.A.* y Caja de Ahorros y Monte Piedad de Madrid
- Préstamo Subordinado Banco Zaragozano, S.A.*
- Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados y Depósito de las Participaciones Hipotecarias Banco Zaragozano, S.A.*
- Aseguramiento de la colocación de Bonos Banco Zaragozano, S.A.*
- Agencia de Pagos de los Bonos Caja de Ahorros y Monte Piedad de Madrid
- Intermediación Financiera Banco Zaragozano, S.A.*

*(Actualmente Barclays Bank S.A.)

1. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS

Las participaciones hipotecarias que se agrupan en el Fondo se emiten sobre un total de 7.760 préstamos hipotecarios cuyo capital pendiente a la fecha de emisión ascendía a 350.002.847,54 euros.

1) Movimientos de la cartera de participaciones

El movimiento de la cartera de participaciones hipotecarias, incluidas las cuotas de principal vencidas y no cobradas, es el siguiente:

	Participaciones Vivas	Amortización Principal		Principal pendiente amortizar	
		Ordinaria (1)	Anticipada (2)	Saldo (fin de mes)	% (factor)
1999-16.04	7.760			350.002.847,54	100,00
1999	7.308	13.227.561,80	25.974.804,88	310.800.480,86	88,80
2000	6.792	18.660.251,65	26.756.143,39	265.384.085,82	75,82
2001	6.164	16.683.830,45	27.824.833,96	220.875.421,41	63,11
2002	5.481	16.311.782,45	26.054.852,21	178.508.786,75	51,00
2003	4.745	15.410.675,18	24.122.000,23	138.976.111,34	39,71
2004	4.155	14.242.622,70	16.254.301,56	108.479.187,08	30,99
2005	3.520	12.845.613,98	11.908.764,21	83.724.808,89	23,92
2006	2.919	10.894.427,93	9.613.340,82	63.217.040,14	18,06
2007	2.490	9.051.982,61	5.282.010,06	48.883.047,47	13,97
2008	2.115	7.768.535,93	3.949.250,78	37.165.260,76	10,62
Total		135.097.284,38	177.740.302,10		
Importes en euros					

- Notas: (1) Incluye cuotas de principal vencidas y no cobradas
(2) Incluye las cancelaciones anticipadas de participaciones hipotecarias efectuadas por el emisor

2) Morosidad

La distribución por la antigüedad de la primera cuota vencida y no cobrada de los préstamos en situación de impago, con información del principal pendiente de vencer y el valor de tasación inicial de la garantía inmobiliaria, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total	Valor Tasación Inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinarios y otros	Total				
Hasta 1 mes	19	5.126,13	2.491,04	7.617,17	481.582,71	489.199,88	1.737.183,40	28,1605
De 1 a 2 meses	5	3.336,43	1.017,74	4.354,17	92.980,47	97.334,64	456.937,48	21,3015
De 2 a 3 meses	3	2.918,25	718,90	3.637,15	68.752,73	72.389,88	346.234,76	20,9077
De 3 a 6 meses	8	11.560,68	5.263,89	16.824,57	241.161,52	257.986,09	857.626,23	30,0614
De 6 a 12 meses	4	4.833,03	1.761,01	6.594,04	57.343,78	63.937,82	300.734,44	21,2606
Más de 12 meses	14	79.499,00	26.191,63	105.690,63	71.849,38	177.540,01	1.096.680,18	16,1594
Totales	53	107.273,52	37.444,21	144.717,73	1.013.670,59	1.158.388,32	4.797.396,49	24,1462

Importes en euros

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

Índice de referencia

La totalidad de los préstamos hipotecarios participados son a interés variable, efectuándose la determinación de tipo de interés nominal anualmente, de acuerdo con la escritura de cada préstamo.

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

Índice Referencia	Número	%	Principal Pendiente	%	% Tipo Interés Nominal	Margen s/índice referencia
EURIBOR a 1 año	44	2,08	1.234.180,74	5,97	5,97	0,92 %
MIBOR a 1 año	2.071	97,92	35.931.080,02	99,03	5,97	1,23 %
Total Cartera	2.115	100,00	37.165.260,76	100,00	5,97	1,22%

Importes en euros

Medias ponderadas por principal pendiente

Tipo de interés nominal

La distribución por intervalos de los tipos de interés nominales aplicables a los préstamos hipotecarios participados es la siguiente:

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2,50-2,99	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3,00-3,49	1	0,05	52.319,26	0,14	1	0,04	55.195,39	0,11	-	-	-	-
3,50-3,99	-	-	-	-	-	-	-	-	8	0,10	452.082,12	0,13
4,00-4,49	1	0,05	19.409,31	0,05	6	0,24	253.725,66	0,52	574	7,40	32.785.281,80	9,37
4,50-4,99	5	0,24	138.732,12	0,37	293	11,77	7.528.965,81	15,40	1.259	16,22	61.907.494,05	17,69
5,00-5,49	310	14,66	6.264.646,81	16,86	854	34,30	17.873.692,02	36,56	2.521	32,49	117.705.705,49	33,63
5,50-5,99	605	28,61	12.528.208,53	33,71	943	37,87	17.262.782,61	35,31	2.724	35,10	112.142.301,24	32,04
6,00-6,49	580	27,42	9.207.098,41	24,77	369	14,82	5.677.336,55	11,61	644	8,30	23.886.288,92	6,82
6,50-6,99	546	25,82	8.310.852,02	22,36	24	0,96	231.349,43	0,47	12	0,15	420.276,03	0,12
7,00-7,49	67	3,17	643.994,30	1,73	-	-	-	-	14	0,18	543.347,93	0,16
7,50-7,99	-	-	-	-	-	-	-	-	4	0,05	160.069,96	0,05
Total	2.115	100,0	37.165.261	100,0	2.490	100,0	48.883.047,47	100,0	7.760	100,0	350.002.847,54	100,0
% Tipo interés nominal:												
Mínimo			3,10%				3,10%				3,75%	
Máximo			7,26%				6,75%				7,90%	
Medio ponderado por Principal pendiente			5,97%				5,44%				5,18%	
Importes en euros												

Principal pendiente/Valor de tasación

La distribución de los préstamos según el valor de la razón entre el principal pendiente de amortizar y el valor de la tasación del inmueble hipotecado, expresada en tanto por cien, es la siguiente:

Intervalo	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
00,01-10,00	707	33,43	4.731.117,68	12,73	690	27,71	4.677.936,05	9,57	40	0,52	1.012.279,77	0,29
10,01-20,00	633	29,93	9.702.105,64	26,11	698	28,03	11.536.239,62	23,60	383	4,94	11.104.835,48	3,17
20,01-30,00	346	16,36	8.055.252,27	21,67	521	20,92	12.007.076,63	24,56	864	11,13	29.144.971,62	8,33
30,01-40,00	201	9,50	6.325.285,49	17,02	277	11,12	9.100.227,31	18,62	1.135	14,63	45.039.402,54	12,87
40,01-50,00	167	7,90	5.902.833,18	15,88	206	8,27	7.681.567,79	15,71	1.473	18,98	64.664.004,68	18,48
50,01-60,00	61	2,88	2.448.666,50	6,59	95	3,82	3.771.752,58	7,72	1.545	19,91	73.328.261,04	20,95
60,01-70,00	-	-	-	-	3	0,12	108.247,49	0,22	1.605	20,68	83.595.464,62	23,88
70,01-80,00	-	-	-	-	-	-	-	-	715	9,21	42.113.607,79	12,03
Total	2.115	100,0	37.165.261	100,0	2.490	100,0	48.883.047,47	100,0	7.760	100,0	350.002.847,54	100,0
% Principal Pendiente/ Valor de Tasación:												
Mínimo			0,02%				0,04%				3,78%	
Máximo			58,61%				61,09%				79,15%	
Medio ponderado por Principal pendiente			26,73%				28,20%				51,54%	
Importes en euros												

Localización geográfica

La distribución geográfica de los préstamos hipotecarios participados según la provincia y región donde se ubica el inmueble objeto de la garantía se presenta en el siguiente cuadro:

Región	SITUACIÓN AL 31/12/2008				SITUACIÓN AL 31/12/2007				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	239	11,30	3.282.454,44	8,83	271	10,88	4.279.471,40	8,75	938	12,09	37.449.477,26	10,70
Aragón	179	8,46	2.365.405,96	6,36	205	8,23	3.099.963,81	6,34	630	8,12	24.027.983,16	6,87
Asturias	41	1,94	999.957,73	2,69	41	1,65	1.127.508,55	2,31	92	1,19	3.995.815,25	1,14
Balears	53	2,51	986.204,10	2,65	62	2,49	1.319.438,72	2,70	245	3,16	10.934.539,99	3,12
Canarias	88	4,16	1.579.921,42	4,25	103	4,14	2.019.747,57	4,13	402	5,18	18.293.186,83	5,23
Castilla-León	117	5,53	2.270.711,21	6,11	134	5,38	2.872.877,70	5,88	373	4,81	16.002.641,28	4,57
Castilla La Mancha	167	7,90	2.606.836,81	7,01	204	8,19	3.267.970,64	6,69	517	6,66	19.173.658,44	5,48
Cataluña	326	15,41	5.834.917,19	15,70	382	15,34	7.820.525,07	16,00	1.238	15,95	58.465.438,25	16,70
Extremadura	24	1,13	470.751,93	1,27	25	1,00	577.466,53	1,18	68	0,88	2.555.732,01	0,73
Galicia	50	2,36	927.996,56	2,50	59	2,37	1.220.918,12	2,50	185	2,38	9.266.402,61	2,65
Madrid	491	23,22	10.507.618,00	28,27	595	23,90	14.311.741,20	29,28	1.793	23,11	100.263.827,11	28,65
Murcia	31	1,47	346.120,39	0,93	36	1,45	479.881,48	0,98	116	1,52	3.964.121,43	1,13
Navarra	18	0,85	294.189,03	0,79	19	0,76	357.025,01	0,73	45	0,58	1.963.146,94	0,56
La Rioja	3	0,14	76.141,08	0,20	4	0,16	87.412,78	0,18	27	0,35	1.220.444,41	0,35
Comunidad Valenciana	215	10,17	3.220.762,07	8,67	257	10,32	4.222.830,95	8,64	823	10,61	30.740.751,20	8,78
País Vasco	50	2,36	994.437,35	2,68	60	2,41	1.234.063,10	2,52	177	2,28	8.265.814,43	2,36
Total	2.115	100,0	37.165.261	100,0	2.490	100,0	48.883.047,47	100,0	7.760	100,0	350.002.847,54	100,0

Importes en euros

4) Tasa de amortización anticipada

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

	Principal pendiente (1)	% sobre inicial	Amortizac. Anticipada Principal (2)	Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual
1999	310.800,481	88,80	25.455,062			0,92	10,46
2000	265.384,086	75,82	25.787,013	0,74	8,56	0,82	9,37
2001	220.875,421	63,11	26.608,611	0,91	10,37	0,85	9,74
2002	178.508,787	51,00	25.380,763	1,34	14,90	0,90	10,32
2003	138.976,111	39,71	23.616,392	1,24	13,87	0,97	11,08
2004	108.479,187	30,99	15.572,021	1,04	11,84	0,99	11,21
2005	83.724,809	23,92	11.859,973	1,02	11,62	0,99	11,27
2006	63.217,040	18,06	9.613,341	1,00	11,39	1,00	11,39
2007	48.883,047	13,97	5.282,010	0,98	11,11	0,98	11,11
2008	37.165,260	10,62	3.949,251	0,95	10,86	0,95	10,86

Importes en miles de euros

(1) Saldo de fin de mes

(2) Amortización anticipada de principal realizada por los Deudores (no incluye las cancelaciones anticipadas de participaciones hipotecarias efectuadas por el emisor)



2. BONOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Los Bonos de Titulación Hipotecaria se emitieron por un importe nominal total de 350.000.000,00 euros, integrados por 3.386 Bonos de la Serie A y 114 Bonos de la Serie B, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros, con una calificación otorgada por Moody's Investors Service España, S.A. y por Fitch IBCA según el siguiente detalle:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's Inicial	Calificación de Moody's Actual	Calificación de Fitch Inicial	Calificación de Fitch Actual
Serie A	Aaa	Aaa	AAA	AAA
Serie B	A2	A2	A+	AA+

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

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

Movimientos

El movimiento de los Bonos de Titulación Hipotecaria se muestra en los siguientes cuadros:

Emisión : Bonos Serie A
Código ISIN : ES0316271009
Número : 3.386 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente			
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%	
TOTALES				52.239.621,77		93.044,32	315.048.067,52	93,04%				
17.05.2009	1,6453%	32,35	26,53									
17.03.2009	3,4705%	66,40	54,45	224.830,40	0,00	803,64	2.721.125,04	0,80%	6.855,58	23.551.832,46	6,96%	
17.12.2008	5,2154%	111,09	91,09	376.150,74	0,00	784,46	2.656.181,56	0,78%	7.759,32	26.273.057,52	7,76%	
17.09.2008	5,2124%	122,10	100,12	413.430,80	0,00	745,73	2.536.485,78	0,75%	8.545,78	26.826.239,08	6,54%	
17.06.2008	4,8525%	124,61	102,16	421.829,48	0,00	804,63	3.029.217,18	0,89%	9.293,51	31.467.824,86	9,29%	
17.03.2008	5,1992%	145,62	119,41	493.066,32	0,00	1.045,88	3.541.346,88	1,05%	10.186,14	34.497.042,04	10,19%	
17.12.2007	4,6782%	150,45	123,37	506.423,70	0,00	868,09	3.007.072,74	0,86%	11.234,02	38.038.391,72	11,23%	
17.09.2007	4,3871%	144,02	116,10	457.651,72	0,00	1.045,14	3.538.844,04	1,05%	12.122,11	41.045.464,46	12,12%	
16.08.2007	4,1326%	146,96	120,51	497.808,58	0,00	1.096,18	3.711.665,48	1,10%	13.167,25	44.584.308,50	13,17%	
16.03.2007	3,9126%	151,75	124,44	513.825,50	0,00	1.292,84	4.377.556,24	1,29%	14.269,43	48.295.973,98	14,26%	
16.12.2006	3,9618%	149,00	126,65	504.514,00	0,00	1.223,34	4.142.229,24	1,22%	15.556,27	52.673.530,22	15,56%	
16.09.2006	3,1857%	144,87	123,22	490.866,42	0,00	1.487,16	4.867.871,46	1,47%	16.778,61	56.815.759,48	16,78%	
16.06.2006	2,8230%	149,36	126,96	505.732,96	0,00	1.594,04	5.397.419,44	1,59%	18.246,79	61.783.630,94	18,25%	
17.03.2006	2,8619%	141,20	120,02	478.103,20	0,00	1.915,87	6.487.135,82	1,92%	19.640,83	67.161.050,38	19,84%	
19.12.2006	2,0482%	137,45	116,83	465.406,70	0,00	1.721,72	5.829.743,92	1,72%	21.756,70	73.668.166,20	21,76%	
19.09.2006	2,3239%	151,28	128,58	512.234,08	0,00	1.789,83	6.094.224,38	1,80%	23.478,42	79.497.630,12	23,48%	
17.06.2006	2,3472%	159,52	135,58	540.347,72	0,00	1.685,09	5.705.714,74	1,69%	25.278,25	85.592.154,50	25,28%	
17.03.2006	2,3677%	171,91	146,12	582.087,26	0,00	2.236,24	7.571.908,64	2,24%	26.803,34	91.297.869,24	26,90%	
17.12.2004	2,3279%	181,78	154,51	615.507,08	0,00	2.121,50	7.183.399,00	2,12%	29.196,58	98.869.777,88	29,20%	
17.09.2004	2,3330%	198,30	166,85	684.654,87	0,00	2.061,09	6.978.850,74	2,06%	31.321,08	106.053.176,88	31,32%	
17.06.2004	2,2630%	203,23	172,75	686.136,78	0,00	2.247,52	7.610.102,72	2,25%	33.362,17	113.032.027,62	33,38%	
17.03.2004	2,3583%	226,67	192,62	766.520,42	0,00	2.972,58	10.065.088,16	2,97%	35.626,69	120.842.130,34	35,63%	
17.12.2003	2,3634%	243,22	208,74	823.542,82	0,00	2.675,20	9.058.227,20	2,68%	38.002,25	130.707.218,50	38,60%	
17.09.2003	2,3370%	260,05	221,04	880.529,30	0,00	2.868,43	9.715.889,98	2,87%	41.277,45	139.785.445,70	41,28%	
17.06.2003	2,7626%	327,59	313,50	1.109.219,74	0,00	2.895,30	8.803.485,80	2,90%	44.146,88	149.461.335,58	44,15%	
17.03.2003	3,1623%	390,18	365,70	1.321.149,48	0,00	2.997,66	10.150.144,48	3,00%	47.042,18	159.264.821,48	47,04%	
17.12.2002	3,5405%	466,94	443,44	1.581.058,84	0,00	2.658,91	9.680.289,26	2,88%	50.039,86	169.434.965,86	50,04%	
17.09.2002	3,7007%	521,59	475,02	1.766.103,74	0,00	3.016,18	10.222.875,76	3,02%	52.898,77	179.115.235,22	52,90%	
17.06.2002	3,6084%	530,82	540,49	1.787.356,62	0,00	3.086,89	10.452.209,54	3,09%	55.917,93	189.338.111,98	55,92%	
16.03.2002	3,5706%	555,20	516,01	1.893.451,20	0,00	3.806,47	12.888.707,42	3,81%	59.004,82	199.780.320,52	59,00%	
17.12.2001	4,4053%	723,44	669,58	2.449.587,84	0,00	3.057,53	10.362.796,58	3,06%	62.811,28	212.679.027,94	62,81%	
17.09.2001	4,7186%	815,81	763,81	2.761.655,46	0,00	3.481,27	11.719.860,22	3,46%	65.868,62	229.031.624,52	65,87%	
16.06.2001	5,0157%	905,31	846,85	3.065.379,66	0,00	3.096,40	10.382.830,40	3,07%	66.330,09	234.751.884,74	66,33%	
16.03.2001	5,2043%	885,56	871,09	3.357.108,16	0,00	3.561,26	12.058.426,36	3,56%	72.398,49	245.134.515,14	72,40%	
16.12.2000	5,0606%	988,32	818,62	3.380.311,52	0,00	2.855,55	9.672.278,30	2,86%	75.957,75	257.192.941,50	75,96%	
16.09.2000	4,7511%	969,32	794,84	3.262.117,62	0,00	3.018,27	10.216.862,22	3,02%	78.814,30	266.865.219,80	78,81%	
19.06.2000	4,0292%	886,00	726,16	3.006.768,00	0,00	3.745,22	12.861.314,92	3,75%	81.832,57	277.085.082,02	81,83%	
17.03.2000	3,6885%	821,99	674,03	2.783.258,14	0,00	3.856,56	13.056.312,18	3,86%	85.577,79	286.766.396,94	85,58%	
17.12.1999	2,9089%	875,86	554,04	2.267.784,76	0,00	3.698,26	12.522.308,38	3,70%	89.434,35	302.624.709,10	89,43%	
17.09.1999	2,8460%	1.169,18	956,73	3.958.843,48	0,00	6.887,39	23.252.962,54	6,87%	93.132,61	315.347.017,46	93,13%	
20.04.1998									100,00%	0,00	336.800.000,00	100,00%

Emisión : Bonos Serie B
 Código ISIN : ES0315271017
 Número : 114 Bonos

Fecha de Pago	% Tipo Interés	Cupón		Intereses Serie		Principal Amortizado			Saldo Principal Pendiente		
		Bruto	Neto	Pagados	Impagados	Bono	Serie	%	Bono	Serie	%
TOTALES				4.265.042,48		0,00	0,00	0,00%			
17.08.2009	2.1697%	546,88	448,44			0,00	0,00	0,00	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.03.2009	3.7950%	935,75	767,32	106.675,50		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.12.2008	5.5399%	1.381,16	1.132,57	157.454,52		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.09.2008	5.5368%	1.365,58	1.144,38	158.096,12		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.06.2008	5.1769%	1.304,86	1.069,99	148.754,04		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.03.2008	5.2370%	1.377,14	1.129,25	158.993,96		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.12.2007	5.3026%	1.322,02	1.084,06	150.710,26		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.09.2007	4.7115%	1.174,65	963,21	133.910,10		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
18.06.2007	4.4571%	1.111,22	911,20	126.079,06		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
18.03.2007	4.2370%	1.056,95	856,21	120.423,60		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
18.12.2006	3.8862%	968,89	823,56	110.453,46		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
18.09.2006	3.5111%	875,37	744,06	99.792,16		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
18.06.2006	3.2475%	836,34	710,89	95.342,78		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.03.2006	3.0163%	727,22	618,14	82.903,08		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
19.12.2005	2.6728%	686,32	566,37	75.960,48		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
19.09.2005	2.6483%	682,03	579,73	77.751,42		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.06.2005	2.6716%	673,39	572,36	76.766,46		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.03.2005	2.7122%	668,76	568,45	76.238,64		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
*7.12.2004	2.6523%	661,26	562,07	75.383,84		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.09.2004	2.6574%	669,81	586,34	76.358,34		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.06.2004	2.5874%	652,17	554,34	74.347,38		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.03.2004	2.8826%	568,88	568,53	76.250,04		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.12.2003	2.6878%	670,11	569,59	76.362,54		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.09.2003	2.5615%	670,84	570,21	76.475,76		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.06.2003	3.0673%	778,17	661,44	88.711,36		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.03.2003	3.4868%	859,76	730,80	98.012,64		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.12.2002	3.8649%	963,58	780,14	109.848,12		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.09.2002	4.0251%	1.014,55	831,93	115.858,70		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.06.2002	3.9329%	980,53	804,03	111.780,42		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
18.03.2002	3.8554%	971,18	798,37	110.714,52		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.12.2001	4.7298%	1.179,21	866,85	134.429,94		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.09.2001	5.0431%	1.257,32	1.031,00	143.334,46		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
18.06.2001	5.3402%	1.331,39	1.091,74	151.778,46		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
18.03.2001	5.5287%	1.378,36	1.130,28	157.138,46		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
18.12.2000	5.4050%	1.347,55	1.104,89	163.820,70		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
18.09.2000	5.0755%	1.265,40	1.037,83	144.255,60		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
19.06.2000	4.3536%	1.121,20	919,38	127.816,90		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.03.2000	4.0106%	869,88	818,88	113.997,72		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.12.1999	3.2343%	808,28	697,22	97.926,04		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
17.09.1999	3.1684%	1.302,48	1.088,04	907,83		0,00	0,00	0,00%	100.000,00	11.400.000,00	100,00%
20.04.1999									100.000,00	11.400.000,00	100,00%



Vida media y amortización final estimadas de los Bonos de cada Serie según diferentes hipótesis de tasas constantes de amortización anticipada de las Participaciones Hipotecarias

% MENSUAL CONSTANTE % ANUAL EQUIVALENTE			TASA AMORTIZACIÓN ANTICIPADA							
			2,00%	4,00%	6,00%	8,00%	10,00%	12,00%	14,00%	16,00%
BONOS SERIE A										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	2,31	2,14	2,00	1,87	1,77	1,67	1,58	1,50
		fecha	08/04/11	06/02/11	16/12/10	01/11/10	22/09/10	17/08/10	15/07/10	16/06/10
	Amortización Final	años	5,25	4,75	4,50	4,00	3,75	3,50	3,25	3,25
		fecha	17/03/14	17/09/13	17/06/13	17/12/12	17/09/12	17/06/12	17/03/12	17/03/12
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	0,94	0,93	0,72	0,72	0,71	0,71	0,70	0,70
		fecha	25/11/09	22/11/09	06/09/09	04/09/09	02/09/09	31/08/09	30/08/09	28/08/09
	Amortización Final	años	1,00	1,00	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75
		fecha	17/12/09	17/12/09	17/09/09	17/09/09	17/09/09	17/09/09	17/09/09	17/09/09
BONOS SERIE B										
Sin amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	8,43	7,94	7,47	7,04	6,64	6,26	5,92	5,60
		fecha	20/05/17	22/11/16	06/06/16	30/12/15	04/08/15	21/03/15	16/11/14	22/07/14
	Amortización Final	años	15,01	15,01	15,01	15,01	15,01	15,01	15,01	15,01
		fecha	17/12/23	17/12/23	17/12/23	17/12/23	17/12/23	17/12/23	17/12/23	17/12/23
Con amort. opcional ⁽¹⁾	Vida media	años	1,00	1,00	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75
		fecha	17/12/09	17/12/09	17/09/09	17/09/09	17/09/09	17/09/09	17/09/09	17/09/09
	Amortización Final	años	1,00	1,00	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75
		fecha	17/12/09	17/12/09	17/09/09	17/09/09	17/09/09	17/09/09	17/09/09	17/09/09

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

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Roberto Vicario Montoya
(Presidente)

D. Pedro María Urresti Laca
(Vicepresidente)

D. Ignacio Echevarría Soriano

D^a. Ana Fernández Manrique

D. Mario Masiá Vicente

~~D. Justo de Rufino Portillo~~

D. Borja Uriarte Villalonga
(en representación de Bankinter, S.A.)

~~D. Ignacio Benlloch Fernández-Cuesta
(en representación de Banco
Cooperativo Español, S.A.)~~

Diligencia: El Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., S.G.F.T., en sesión del 24 de abril de 2009, ha formulado las Cuentas Anuales e Informe de Gestión de "BZ HIPOTECARIO 1 Fondo de Titulización Hipotecaria", correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2008, contenidas en las 33 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 33 y así han firmado el presente documento.

Madrid, 24 de abril de 2009

D^a. Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

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

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



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