



MARÍA BESCÓS BADÍA
NOTARIO
C/. Velázquez, 28-3º izqda.
Tel. 91 426 49 21
Fax 91 577 91 90
28001 MADRID



INFORME DE AUDITORIA

* * * *

**AyT.9 FTPYME ICO III,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
el 31 de diciembre de 2003**



INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

A Ahorro y Titulización, S.G.F.T., S.A., Sociedad Gestora de
AyT.9 FTPYME ICO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Hemos auditado las cuentas anuales de AyT.9 FTPYME ICO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2003, 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.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Con fecha 9 de abril de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2002, en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de AyT.9 FTPYME ICO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, al 31 de diciembre de 2003 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 principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación de AyT.9 FTPYME ICO III, 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 2003. 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(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el N° S0530)**Benicio F. Herranz Hermosa**

Madrid, 23 de abril de 2004

■ Ernst & Young, S.L.
Domicilio Social: Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1. 28020 Madrid.
Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 12749,
Libro 0, Folio 215, Sección 8ª, Hoja M-23123, Inscripción 116.
C.I.F. B-78970506INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑAMiembro participante:
ERNST & YOUNG, S.L.Año 2004 N° 01SD-000256/1
IMPORTE COLEGIAL: 67,00Este informe está sujeto a la Ley
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre



AyT.9 FTPYME ICO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

NT6854499

by

AyT.9 FTPYME ICO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Ejercicio 2003

ÍNDICE


	<u>Página</u>
1. CUENTAS ANUALES	
1.1. Balances de situación y Cuentas de pérdidas y ganancias	1 – 2
1.2. Memoria	3 – 17
2. INFORME DE GESTIÓN	1
3. FORMULACIÓN	1

ly



**1. CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2003 DE
AyT.9 FTPYME ICO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

NT6854498



**1.1. BALANCES DE SITUACIÓN Y CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS
DE LOS EJERCICIOS 2003 Y 2002**

ky



AYT.9 FTPYME ICO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

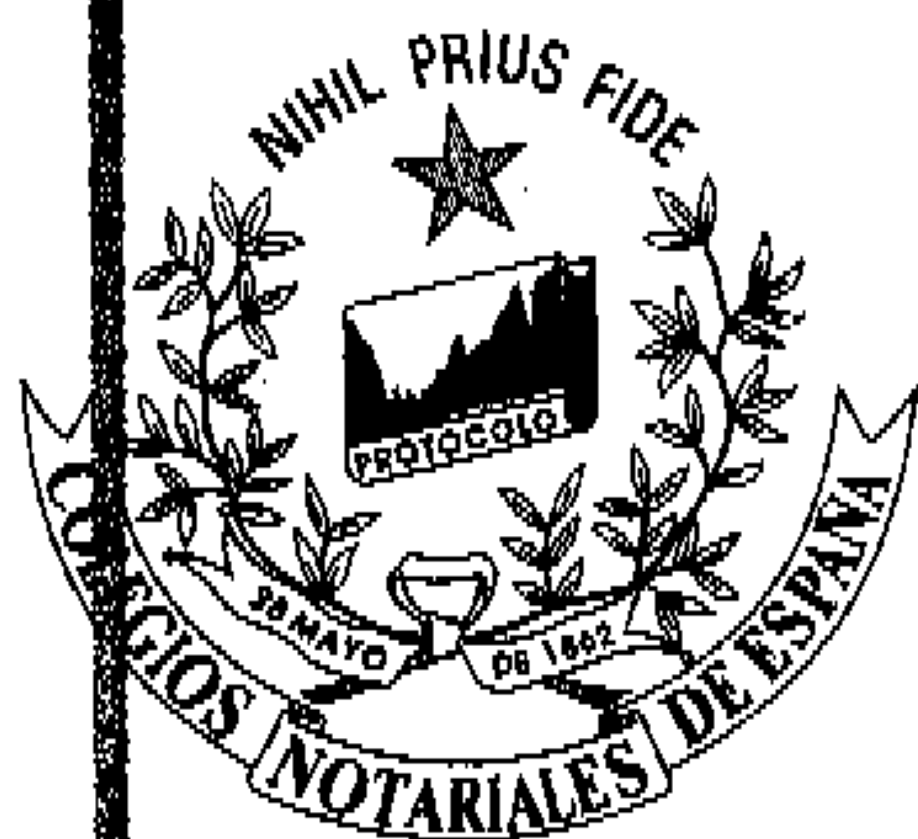
Balances de Situación al 31 de diciembre de 2003 y 2002

	Miles de euros	
	2003	2002
ACTIVO		
INMOVILIZADO		
Gastos de constitución	438	572
Inmovilizaciones financieras		
Activos Titulizados	<u>129.591</u>	<u>168.649</u>
	<u>130.029</u>	<u>169.221</u>
ACTIVO CIRCULANTE		
Deudores	369	4.176
Inversiones financieras temporales	10.924	14.183
Tesorería	<u>11.585</u>	<u>4.086</u>
	<u>22.878</u>	<u>22.445</u>
TOTAL ACTIVO	<u>152.907</u>	<u>191.666</u>
PASIVO		
ACREEDORES A LARGO PLAZO		
Bonos de Titulización	138.094	150.755
Entidades de crédito. Préstamo Subordinado	<u>12.369</u>	<u>13.820</u>
	<u>150.463</u>	<u>164.575</u>
ACREEDORES A CORTO PLAZO		
Bonos de Titulización	-	23.666
Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios	<u>2.444</u>	<u>3.425</u>
	<u>2.444</u>	<u>27.091</u>
TOTAL PASIVO	<u>152.907</u>	<u>191.666</u>

AyT.9 FTPYME ICO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003 y al período comprendido entre el 15 de abril de 2002 (fecha de constitución) y el 31 de diciembre de 2002

	Miles de euros	
	2003	2002
Ingresos financieros		
Ingresos de Activos Titulizados	5.914	5.871
Ingresos por intereses de la cuentas reinversión	168	105
Ingresos valores renta fija	284	243
	<u>6.366</u>	<u>6.219</u>
Gastos financieros		
Intereses de los Bonos de Titulización	(4.358)	(4.677)
Intereses Préstamo Subordinado	(424)	(399)
Intereses Contrato swap	(693)	(396)
Líneas de liquidez	(9)	(6)
	<u>(5.484)</u>	<u>(5.478)</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u>882</u>	<u>741</u>
Dotaciones para amortización del inmovilizado		
Gastos de establecimiento	(134)	(95)
Otros gastos de explotación		
Comisión variable	(680)	(602)
Comisión de Administración	(16)	(13)
Comisión de la Sociedad Gestora	(31)	(11)
Comisión del Agente Financiero	(2)	(1)
Otros Gastos de Explotación	(19)	(19)
	<u>(882)</u>	<u>(741)</u>
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u>-</u>	<u>-</u>
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>	<u>-</u>
IMPUESTOS DE SOCIEDADES	<u>-</u>	<u>-</u>
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>	<u>-</u>



1.2. MEMORIA DEL EJERCICIO 2003

NT6854496

AyT.9 FTPYME ICO III, FONDO DE TITULACIÓN DE ACTIVOS

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2003

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

AyT.9 FTPYME ICO III, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo), se constituyó mediante escritura pública el 15 de abril de 2002, agrupando inicialmente un importe total de Activos Titulizados de 194.804 miles de euros. Con la misma fecha se emitieron Bonos de Titulización, por importe de 188.000 miles de euros, siendo la fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos el 17 de abril de 2002.

Con fecha 4 de abril de 2002 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó y registró el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos.

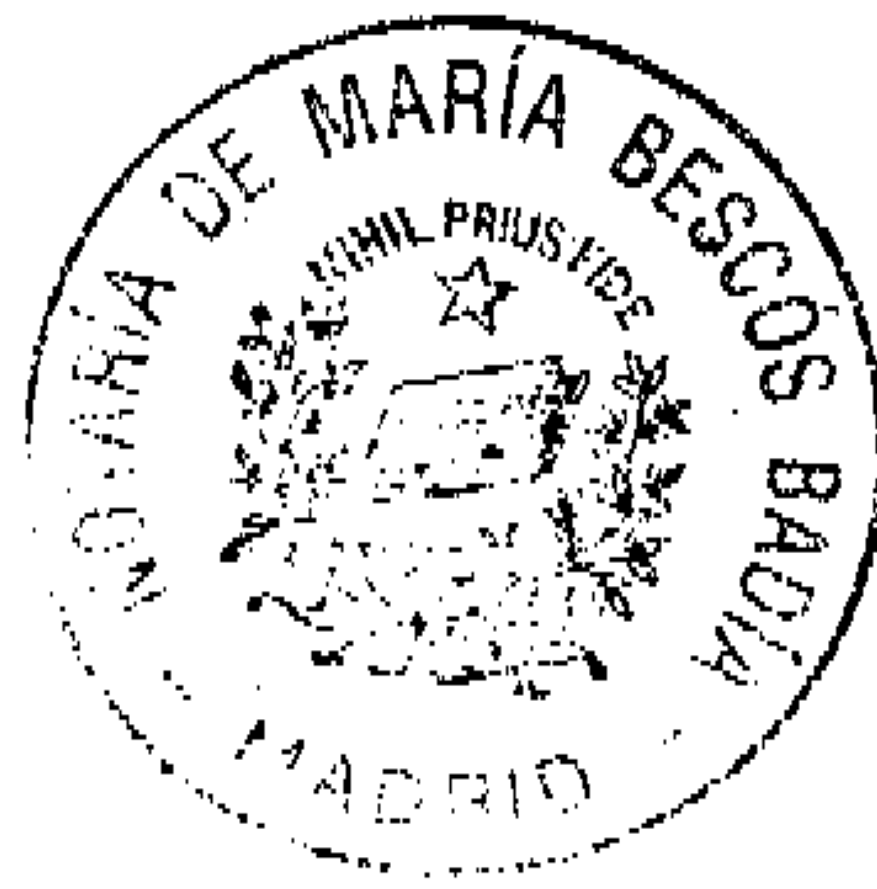
El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por los Activos Titulizados que agrupe y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos y Préstamo Subordinado en cuantía y condiciones financieras tales que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

b) Duración del Fondo

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Activos Titulizados que agrupe. 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 los Activos Titulizados pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del inicial, o en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en liquidación, suspensión de pagos, quiebra o su autorización fuera revocada y no se designara nueva sociedad gestora.

c) Insolvencia del Fondo

En caso de insolvencia del Fondo se aplicará el régimen general de prelación de pagos establecidos en su escritura de constitución.



d) **Gestión del Fondo**

De acuerdo con la Ley 19/1992, la gestión del Fondo esta encomendada de forma exclusiva a Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, quienes a su vez tienen en este cometido su objeto social exclusivo.

Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. es la gestora del Fondo, actividad por la que recibe una comisión anual de 30.050 euros anuales, pagaderos semestralmente en cada fecha de pago de los Bonos, que se irá actualizando anualmente en función de la evolución del Índice Nacional General de Precios al Consumo del año anterior. Adicionalmente, como compensación a los servicios de constitución del Fondo, recibió una comisión inicial de administración equivalente, aproximadamente, al 0,03% del salvo vivo de los activos.

e) **Normativa legal**

El Fondo está regulado por el Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización de Activos; por la Ley 24/1988, del Mercado de Valores; por las regulaciones posteriores de desarrollo o modificación de las normas citadas y por demás disposiciones legales imperativas; y por lo dispuesto en la propia escritura de constitución del Fondo.

f) **Régimen de tributación**

El Fondo se encuentra sometido al tipo general del Impuesto de 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.

g) **Fondo de Reserva**

Con el objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago, existe un Fondo de Reserva, cuyo importe estará depositado en la "cuenta de tesorería" (ver apartado 7).

El importe inicial del Fondo de Reserva fue igual al 3,5% del saldo inicial de los Activos (esto es 6.818 miles de euros).

Durante la vida del Fondo, el Fondo de Reserva podrá ser empleado para atender a las obligaciones de pago que para el Fondo pudieran derivarse de los siete primeros conceptos que establece el orden de prelación de pagos de su escritura de constitución. Adicionalmente, el Fondo de Reserva podrá ser empleado para atender la amortización de los Bonos del tramo B en la última fecha de pago.

El valor inicial del Fondo de Reserva únicamente se liberará, en cada fecha de pago, cuando la entidad de calificación (Moody's Investors Service España, S.A.) así lo determine discrecionalmente. Sin perjuicio de lo anterior, el importe mínimo del Fondo de Reserva no podrá ser inferior, durante la vida del Fondo, al 1% del saldo inicial de los Activos.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables del Fondo presentándose de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en España, de forma que muestren la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo.

Por esta razón, y de acuerdo con la posibilidad que establece el Código de Comercio, se ha modificado la definición de las cuentas contables, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, y el modelo del cuadro de financiación al objeto de mostrar la imagen fiel del Fondo en base a su operativa.

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 han sido 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 ningún cambio significativo.

b) Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Los saldos de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2003 corresponden al ejercicio anual terminado en dicha fecha, y los del ejercicio 2002 al período comprendido entre el 15 de abril de 2002 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2002; por tanto, al comparar la información debe tenerse en consideración esta circunstancia.



3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

Las cuentas anuales adjuntas han sido formuladas siguiendo los principios y normas de valoración contenidas en el Plan General de Contabilidad en vigor.

a) 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.

De acuerdo con criterios de prudencia valorativa, los intereses correspondientes a los Activos Titulizados que se puedan encontrar en situación de impago son reconocidos en el activo con contrapartida en una cuenta de pasivo, no registrándose en cuentas de pérdidas y ganancias en tanto no sean cobrados. En los casos en los que la garantía sea insuficiente para cubrir el principal de la participación más los intereses impagados, no se reconocen en el activo y tampoco se imputan a la cuenta de resultados.

b) Gastos de establecimiento y de emisión de bonos de titulización

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

Se amortizan linealmente de acuerdo con la legislación en vigor en cinco períodos anuales.

c) Inmovilizado financiero

Los Activos Titulizados se registran por el valor nominal de las participaciones adquiridas a las entidades de crédito, que coincide con su valor de adquisición.

d) Inversiones financieras temporales

Las adquisiciones temporales de activos están registradas por su precio efectivo.

Se incluye también en este epígrafe la periodificación de las inversiones financieras temporales y de los Activos Titulizados.

e) Acreedores a largo plazo

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

El Préstamo Subordinado esta registrado por el importe dispuesto.

Los Bonos de Titulización y el Préstamo Subordinado se encuentran registrados en el balance como Acreedores a largo plazo, salvo la parte de los Bonos de Titulización cuyo vencimiento no está asociado al vencimiento de los activos y que vencen en un plazo inferior a 12 meses, que se encuentran registrados como Acreedores a corto plazo. No obstante existe otra parte de dichos pasivos que tiene vencimiento a corto plazo que a priori no es cuantificable. Las condiciones de amortización de los Bonos de Titulización y del Préstamo Subordinado se exponen en los apartados 8 y 9 de la memoria.

f) Acreedores a corto plazo

Corresponden 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, y con la periodificación de costes financieros derivados de los Bonos de Titulización y posiciones pasivas con entidades financieras.

g) Impuesto sobre Beneficios

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

h) Contrato Swap

El contrato swap suscrito por el Fondo tiene carácter de cobertura del riesgo de tipo de interés de los Activos Titulizados. Los resultados obtenidos de este contrato se registran en cuentas de pérdidas y ganancias de manera simétrica a los resultados obtenidos por los elementos cubiertos.

4. GASTOS DE CONSTITUCIÓN Y DE EMISIÓN DE BONOS DE TITULIZACIÓN

El movimiento habido en este epígrafe del balance de situación durante el ejercicio 2003, ha sido el siguiente:

	Miles de euros
Saldo inicial	572
Adiciones	-
Amortizaciones	(134)
Saldo final	438



5. ACTIVOS TITULIZADOS

El importe de la emisión inicial de los Activos Titulizados el 15 de abril de 2002, la composición al 31 de diciembre de 2003 y 2002 del importe pendiente de amortización, y su movimiento durante el ejercicio 2003, es el siguiente:

Activos cedidos por:	Miles de euros			
	Importe inicial	Saldo 31/12/2002	Amortización	Saldo 31/12/2003
Caixa D'Estalvis Comarcal de Manlleu	6.872	5.943	(1.625)	4.318
Caja General de Ahorros de Canarias	10.752	9.247	(2.209)	7.038
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Segovia	14.000	12.436	(3.017)	9.419
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Guipúzcoa y San Sebastián	84.345	73.313	(15.460)	57.853
Caja de Ahorros de Vitoria y Álava	9.100	7.953	(1.448)	6.505
Caja de Ahorros de La Rioja	6.041	5.460	(957)	4.503
Caja de Ahorros de la Inmaculada de Aragón	12.008	10.732	(2.497)	8.235
Caixa D'Estalvis del Penedès	25.000	21.720	(5.379)	16.341
Caixa D'Estalvis de Sabadell	26.686	21.845	(6.466)	15.379
	<u>194.804</u>	<u>168.649</u>	<u>(39.058)</u>	<u>129.591</u>

La cartera inicial de Activos estaba compuesta por 1.814 préstamos procedentes de la cartera de préstamos a largo plazo a empresa no financieras, consideradas como pequeñas y medianas empresas (Pymes) de las entidades cedentes, con vencimiento inicial superior a un año.

Al 31 de diciembre de 2003 existían préstamos impagados por valor de 324 miles de euros, que se presentan en el epígrafe "Deudores", de los que 289 miles de euros corresponden a principal y 35 miles de euros a intereses. De acuerdo con criterios de prudencia valorativa, los intereses impagados no son reconocidos en cuentas de pérdidas y ganancias, registrándose contra una cuenta pasivo incluida en "Acreedores a corto plazo" (nota 10).

Al 31 de diciembre de 2003 la rentabilidad media de la cartera de préstamos era del 3,60%.

Al 31 de diciembre de 2003 se han devengado intereses de los Activos Titulizados por importe de 417 miles de euros.

6. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2003, es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Adquisición temporal de activos	10.502
Intereses devengados de adquisición temporal de activos	5
Intereses devengados de Activos Titulizados	417
Intereses cuentas de reinversión	-
	<u>10.924</u>

El movimiento de las adquisiciones temporales de activos durante el ejercicio 2003 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	13.633
Adiciones	208.445
Retiros	<u>(211.576)</u>
Saldo final	<u>10.502</u>

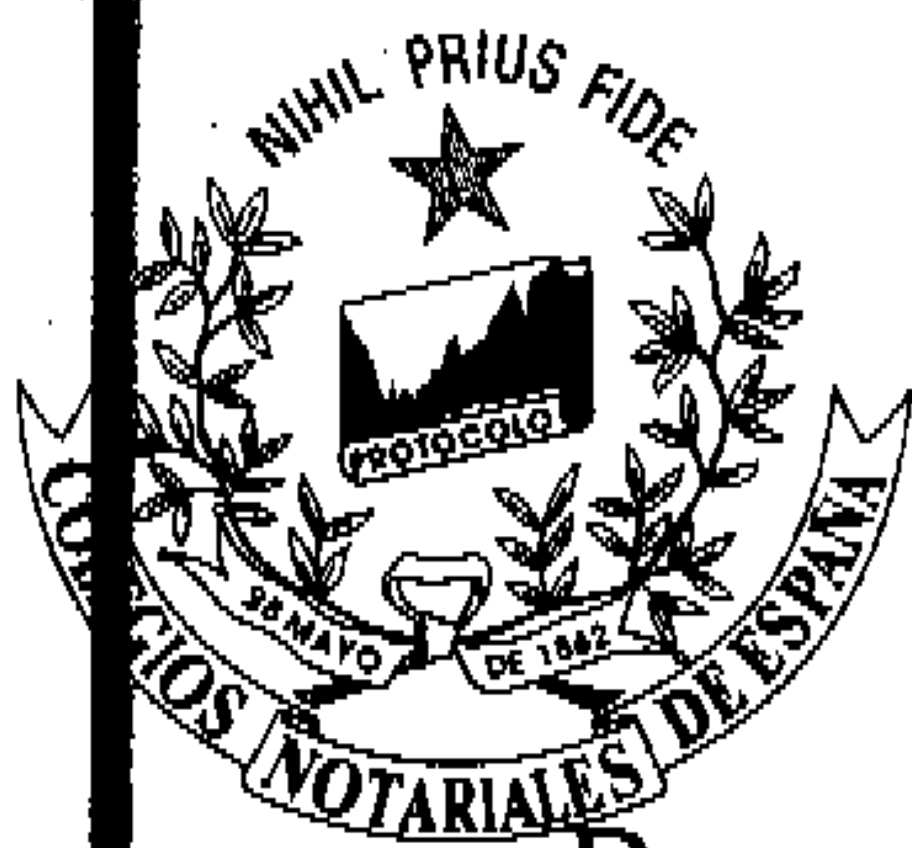
Al 31 de diciembre de 2003 las adquisiciones temporales de activos tienen vencimiento en enero de 2004 y tipo de interés del 2,039%.

7. TESORERÍA

El detalle de los saldos de liquidez al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Cuenta de tesorería	7.630
Cuentas de cobros	<u>3.955</u>
	<u>11.585</u>

La cuenta de tesorería, deposita en C.E.C.A devenga un tipo de interés igual a la media aritmética de los tipos medios interbancarios día a día correspondientes al período de devengo de intereses (que coincide con el período de devengo de intereses de los Bonos) reducido en 0,35%.



De acuerdo con la escritura de constitución del Fondo, el Fondo de Reserva del Fondo debe estar depositado en la cuenta de tesorería (ver apartado 1.g). No obstante, de acuerdo con lo establecido en el Folleto informativo del Fondo, la Sociedad Gestora, atendiendo a la situación de los mercados financieros, y con la finalidad de mejorar el rendimiento del Fondo, podrá invertir temporalmente el saldo de la cuenta de tesorería en activos de renta fija a corto plazo. Al 31 de diciembre de 2003 dicho Fondo de Reserva estaba materializado en adquisiciones temporales de activos con Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.

En las cuentas de cobros se ingresan los importes derivados de los Activos, y devengan un tipo de interés euribor menos 0,35%.

Al 31 de diciembre de 2003 no se han devengado intereses no devengados de importe significativo por estas cuentas.

8. BONOS DE TITULIZACIÓN ACTIVOS

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 188.000.000 euros, compuestos por 1.888 Bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, divididos en cinco tramos que tienen las siguientes características:

Tramo	F1	T1	F2	T2	B
Tipo	Vencimiento fijo	Vencimiento fijo avalado	Ordinarios	Ordinarios avalados	Subordinados
Importe nominal (miles de euros)	7.100	28.400	28.400	113.700	10.400
Número de Bonos	72	286	287	1.146	104
Interés	Euribor + 0,09%	Euribor + 0,03%	Euribor + 0,45%	Euribor + 0,06%	Euribor + 0,50%
Forma de pago	Semestral				
Fechas de pago	21 de marzo y 21 de septiembre				
Fecha de inicio devengo de intereses	17 de abril de 2002				

El movimiento de los Bonos durante el ejercicio 2003 ha sido el siguiente:

	Miles de euros					Total
	F1	T1	F2	T2	B	
Saldo inicial	4.733	18.933	28.051	112.304	10.400	174.421
Amortización	<u>(4.733)</u>	<u>(18.933)</u>	<u>(2.530)</u>	<u>(10.131)</u>	-	<u>(36.327)</u>
Saldo final	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>25.521</u>	<u>102.173</u>	<u>10.400</u>	<u>138.094</u>

Los Bonos F2 y T2 se encuentran postergados en el reembolso de principal respecto a los bonos F1 y T1 de acuerdo con el orden de prelación de pagos que figura en la escritura de constitución del Fondo. Por su parte los Bonos B se encuentran postergados en el reembolso de principal e intereses respecto a los Bonos de los restantes tramos.

El valor de reembolso de todos los Bonos es 100.00 euros. De acuerdo con las condiciones de emisión de los Bonos, los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo correrán con el riesgo de impago de los Activos agrupados en el mismo.

La fecha de vencimiento final y amortización definitiva de los Bonos F1 y T1 fue el 22 de septiembre de 2003. La fecha de vencimiento final de los Bonos F2, T2 y B coincidirá con la fecha del último vencimiento de los Activos, si bien, en todo caso, no podrá aplazarse la amortización del principal de los Bonos con posterioridad al 21 de marzo de 2018.

No obstante lo anterior, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, procederá a efectuar amortizaciones parciales de los Bono de todos los tramos, en las fechas de pago, de acuerdo con las siguientes reglas:

- Bonos F1 y T1

La amortización de los Bonos F1 y T1 se realizó a prorrata entre los mismos mediante reducción del nominal de cada Bono, hasta completar el mismo, en 3 pagos semestrales el 23 de septiembre de 2002, 21 de marzo de 2003 y 22 de septiembre de 2003.

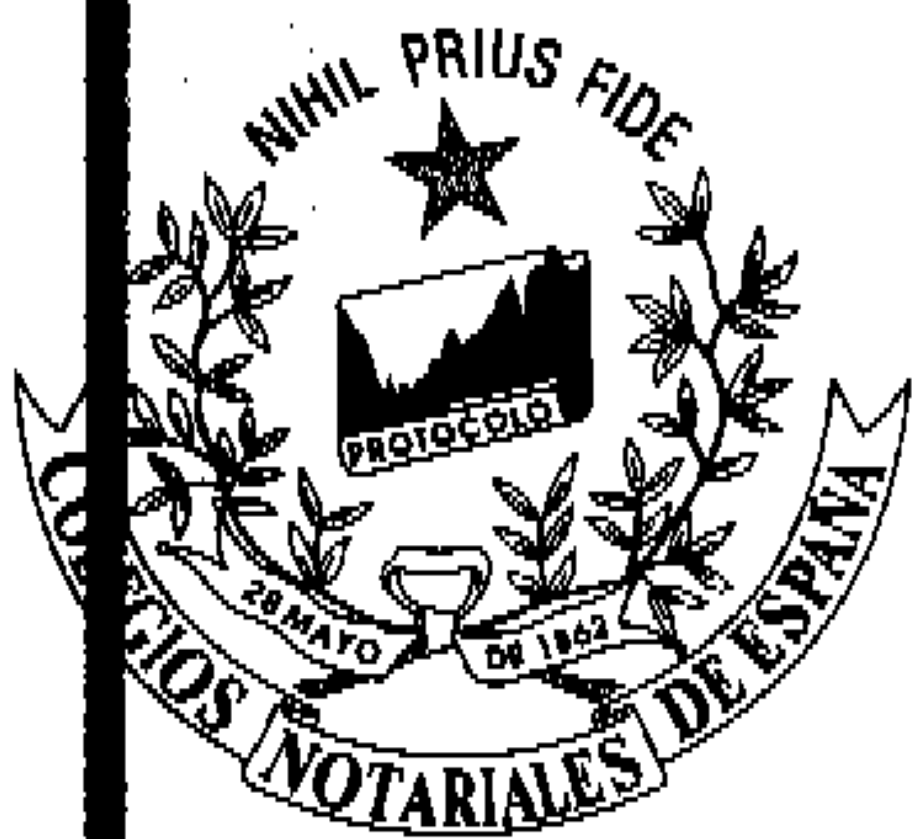
- Bonos F2, T2 y B

La amortización de los Bonos F2 y T2 se realizará a prorrata entre los mismos mediante reducción del nominal de cada Bono, hasta completar el mismo, en cada fecha de pago. La cantidad devengada de principal para amortización de los Bonos en cada fecha de pago se distribuirá entre los Bonos F2 y T2 en proporción al valor nominal total de cada Tramo.

La amortización de los Bonos F2 y T2 no se producirá si los fondos disponibles no fueran suficientes para amortizar el principal pendiente de pago de los Bonos F1 y T1, salvo que se cumplan las especificaciones descritas en la escritura de constitución del Fondo.

La amortización de los Bonos B se producirá cuando hayan sido totalmente amortizados los Bonos F1, T1, F2 y T2.

Los Bonos cotizan en AIAF Mercado de Renta Fija. Los Bonos están representados en anotaciones en cuenta y están registrados en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., (Iberclear) antiguo S.C.L.V. (Sistema de Compensación y Liquidación de Valores).



En la fecha de desembolso de los Bonos, el Fondo abonó a las entidades aseguradoras una comisión sobre el valor nominal de los Bonos del 0,0375% para los Bonos F1, del 0,0375% para los Bonos T1, del 0,165% para los Bonos F2, del 0,165% para los Bonos T2, y del 0,165% para los Bonos B. El total pagado totalizó 265 miles de euros, y se contabilizó como gastos de constitución del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2003 se han devengado costes financieros de Bonos de Titulización por importe de 901 miles de euros (nota 10).

9. ENTIDADES DE CRÉDITO. PRÉSTAMO SUBORDINADO

En la fecha de constitución, 15 de abril de 2002, el Fondo recibió un Préstamo Subordinado de las entidades emisoras de los Activos Titulizados por un importe total de 14.291 miles de euros. El movimiento producido en el Préstamo durante el ejercicio 2003 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	13.820
Amortización	<u>(1.451)</u>
Saldo final	<u>12.369</u>

El Préstamo Subordinado devenga un interés nominal variable fijado semestralmente, que será el resultante de sumar un margen de 0.50% al euribor a 6 meses.

El importe inicial del préstamo se destinó a financiar los gastos de constitución del Fondo, gastos de emisión de los Bonos, dotar inicialmente el Fondo de Reserva y a financiar parcialmente la adquisición de los Activos.

Al 31 de diciembre de 2003 los intereses devengados pendientes de vencimiento del Préstamo Subordinado eran 92 miles de euros (nota 10).

El Préstamo Subordinado se amortizará en cada una de las fechas de pago, con sujeción a las siguientes reglas:

- La parte del Préstamo Subordinado que se destine a financiar los gastos de constitución se irá amortizando en la medida que se vayan amortizando dichos gastos. La parte del Préstamo Subordinado que se destine a sobrecolateralización se amortizará en cada fecha de pago de acuerdo con las reglas establecidas en el contrato de gestión interna.
- El resto del principal del Préstamo Subordinado se amortizará en cada una de las fechas de pago en una cuantía igual a la diferencia existente entre el saldo del Fondo de Reserva en la fecha de determinación anterior y el importe requerido del Fondo de Reserva en la fecha de determinación en curso en cada momento.

10. ACREEDORES A CORTO PLAZO

La composición de las cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	Miles de euros
Intereses	
Bonos de Titulización	901
Préstamo Subordinado	92
Contrato Swap	189
Comisiones	
Variables a los Emisores	1.003
Sociedad Gestora	12
Administración a los Emisores	10
Agente Financiero	1
Disposiciones Línea de Liquidez (nota 12)	65
Contrapartida intereses impagados (nota 5)	35
Acreedores a C.P.	136
	<hr/>
	2.444
	<hr/>

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

- Comisión Variable a las Cajas de Ahorro Emisoras.

Se calcula como la diferencia positiva, si la hubiese, entre los ingresos devengados por el Fondo y los gastos devengados por el mismo, previos al cierre de su contabilidad oficial, minorada, en su caso, por el importe correspondiente a bases imponibles negativas de ejercicios anteriores.

- Comisión de la Sociedad Gestora.

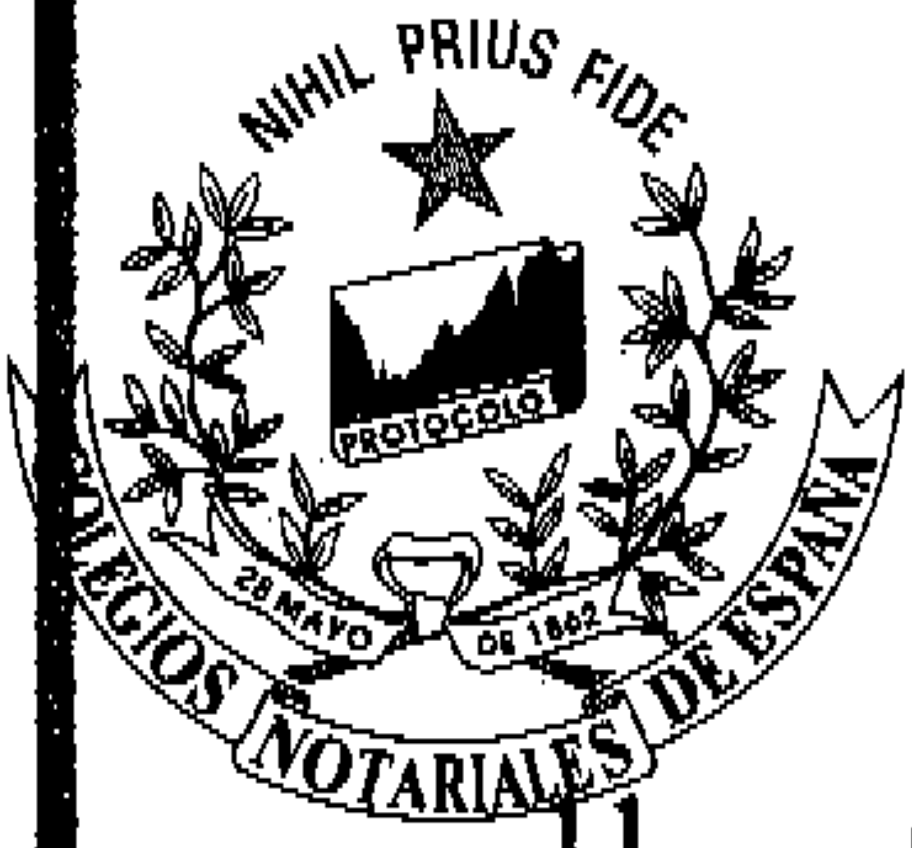
La Sociedad Gestora recibe una comisión anual de 30.050 euros anuales, pagaderos semestralmente en cada fecha de pago de los Bonos, que se irá actualizando anualmente en función de la evolución del I.P.C. del año anterior.

- Comisión de Administración de los Emisores.

Los emisores de los Activos Titulizados perciben del Fondo una comisión anual pagadera semestralmente igual al 0,01% de saldo vivo de los Activos en la anterior fecha de pago.

- Comisión del Agente Financiero.

El Agente Financiero percibe una comisión anual pagadera semestralmente en cada fecha de pago, igual al 0,002% de saldo de principal pendiente de pago de los Bonos en la fecha de pago anterior.



11. CONTRATO SWAP

El Fondo tiene suscrito un Contrato de Swap, que tiene como finalidad la cobertura del riesgo de tipo de interés del Fondo por encontrarse ciertos préstamos titulizados sometidos a tipos de interés diferentes a los de los Bonos emitidos.

Mediante el contrato swap el Fondo paga, en cada fecha de pago, los intereses de los préstamos cubiertos, y recibe un tipo de interés variable referenciado al euribor más un margen de 0,30%.

Al 31 de diciembre de 2003 existían costes devengados no vencidos por el contrato swap por importe de 189 miles de euros.

12. OTROS COMPROMISOS Y GARANTÍAS

Aval del Estado para los Bonos T1 y T2

Al amparo de la Orden Ministerial de 28 de mayo de 1999, el Ministerio de Economía ha otorgado al Fondo un aval que garantiza el cumplimiento de las obligaciones económicas del Fondo relativas al pago de principal e intereses de los Bonos avalados T1 y T2.

El importe del Aval del Estado se corresponde con el 100% del Valor Nominal de la Emisión de las series de Bonos T1 y T2, siendo el importe total máximo avalado de 25.000.000 euros de principal más los intereses semestrales correspondientes.

El aval del Estado no devengará comisión alguna para el Fondo, y se procederá a su ejecución en el momento en que en una fecha de pago, no se pueda hacer frente a los pagos correspondientes a los Bonos T1 o T2, tanto por principal como por intereses, por no ser suficientes los fondos disponibles para hacer frente a dichas obligaciones de pago del Fondo.

En ese caso, la Sociedad Gestora comunicará inmediatamente a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, el importe que corresponda desembolsar al Estado en ejecución del Aval. El Estado procederá al desembolso del importe requerido en virtud del Aval mediante el ingreso del mismo en la cuenta de tesorería, en el plazo máximo de 3 meses contados a partir de la fecha en que la correspondiente cantidad debería haber sido pagada a los titulares de los Bonos avalados.

Desde la constitución del Fondo, no ha sido necesario ejecutar el aval concedido por el Estado.

Línea de liquidez de aval del Estado

En la fecha de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, firmó con C.E.C.A. un contrato de "Línea de liquidez del aval de Estado". La finalidad de este contrato es permitir al Fondo atender el pago de los intereses y la amortización de los Bono T1 y T2 cuando, como consecuencia de la imposibilidad de cobro de alguno de los activos, los fondos disponibles sean insuficientes para realizar tales pagos en cada fecha de pago.

Las cantidades dispuestas por el Fondo devengarán intereses equivalentes a la media del euribor día a día, durante el período de disposición, más un margen del 0,05%.

Los importes dispuestos por el Fondo con cargo al mencionado contrato deberán ser devueltos en el momento en el que el Fondo reciba el desembolso del importe equivalente en ejecución del Aval de Estado, y en todo caso, transcurridos tres meses desde la fecha en que dichos importes fueron dispuestos.

Desde la fecha de constitución del Fondo, esta línea de liquidez no ha sido dispuesta.

Línea de liquidez

En la fecha de constitución del Fondo, la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, firmó con las entidades cedentes un contrato de crédito ("Línea de liquidez"), cuyo importe máximo es 15.000 miles de euros para cada período de devengo de intereses. La finalidad de esta línea es permitir al Fondo atender la amortización de los Bonos F1 y T1.

Esta línea devenga un tipo de interés equivalente al euribor a seis meses más un margen del 0,03%.

El contrato de Línea de Liquidez vence el 21 de marzo de 2004.

13. SITUACIÓN FISCAL

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

Al amparo del Art. 57. q) del RD 2717/1998, de 18 de diciembre, el Fondo no tiene obligación de retener a residentes por intereses a sus bonistas, por estar los títulos representados en anotaciones en cuenta y negociarse en un mercado secundario oficial.



14. CUADRO DE FINANCIACIÓN

El cuadro de financiación correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003 y 2002 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2003	2002
<u>APLICACIONES</u>		
Gastos de constitución y de emisión de bonos	-	667
Activos Titulizados	-	194.804
Bonos de Titulización	36.327	13.579
Préstamo Subordinado	1.451	471
TOTAL APLICACIONES	37.778	209.521
<u>ORÍGENES</u>		
Recursos generados en las operaciones	134	95
Activos Titulizados	39.058	26.155
Bonos de titulización	-	188.000
Préstamos subordinados	-	14.291
TOTAL ORÍGENES	39.192	228.541
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES	1.414	19.020
	2003	2002
<u>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</u>		
Deudores	(3.807)	4.176
Inversiones financieras temporales	(3.259)	14.183
Tesorería	7.499	4.086
Acreeedores a corto plazo	981	(3.425)
	1.414	19.020
<u>CONCILIACIÓN RESULTADO CONTABLE</u>		
Resultado contable	-	-
Amortización	134	95
Recursos Generados en las Operaciones	134	95

15. OTRA INFORMACIÓN

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 2003 han sido de 3 miles de euros.

16. HECHOS POSTERIORES

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



**2. INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2003 DE
AyT.9 FTPYME ICO III,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

by

**AyT.9 FTPYME ICO III,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

Informe de Gestión del ejercicio 2003

El Consejo de Administración de AHORRO Y TITULIZACIÓN, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. formula el presente informe de gestión.

A 31 de diciembre de 2003, el saldo vivo de los activos ascendía a 129.591 miles de euros.

La tasa de amortización anticipada del activo ha sido del 4,20% durante este periodo contable.

La cantidad total de impagados acumulados hasta el 31 de diciembre de 2003 asciende a 289 mil euros lo que representa algo menos de un 0,25 % sobre el saldo vivo de los activos. De la cantidad total de impagados, activos por importe de 10 mil euros se encuentran en situación de impago por un periodo superior a los 90 días. Dichas cantidades siguen su curso de reclamación habitual.

No existen activos clasificados como fallidos.

La vida media de la cartera de activos, a 31 de diciembre de 2003 es de 60,6 meses (5,05 años).

El tipo medio ponderado de la cartera de activos a 31 de diciembre de 2003 se sitúa en el 3,60 %.

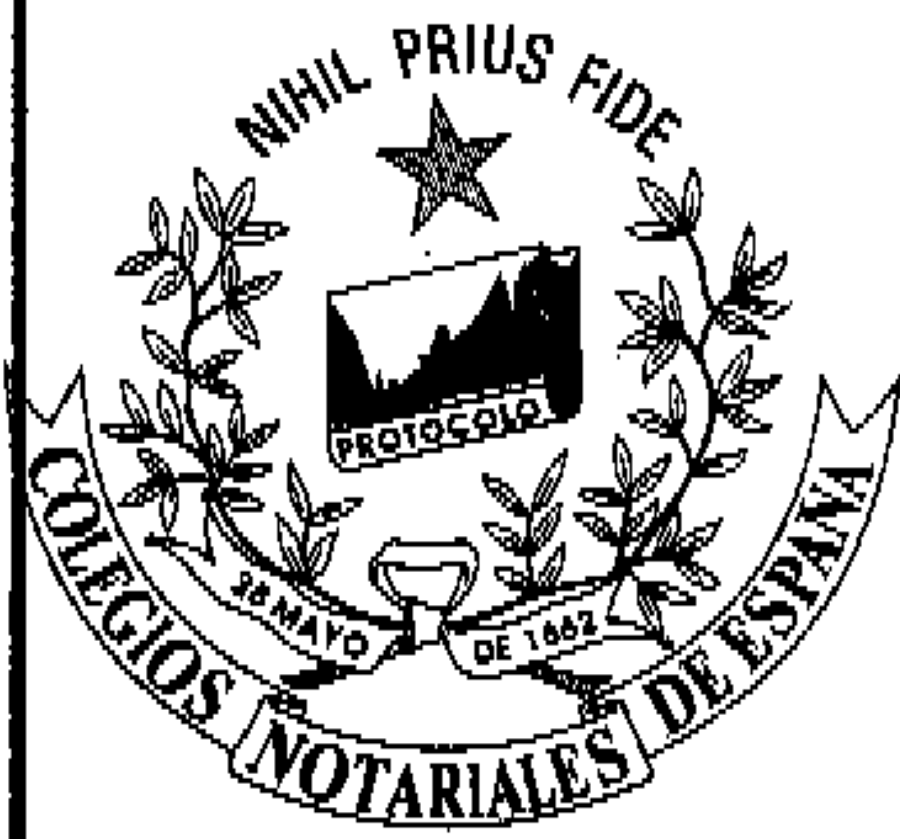
A 31 de diciembre de 2003, el saldo vivo de los Bonos emitidos por el Fondo ascendía a 102.173 miles de euros para la Serie T2, 25.521 miles de euros para la serie F2 y 10.400 miles de euros de la serie B.

Mientras que la Serie B no ha sufrido variación durante el periodo contable, la Serie F1 ha amortizado un total de 4.733 miles de euros, la Serie T1 ha amortizado un total de 18.933 miles de euros, la Serie F2 ha amortizado un total de 2.530 miles de euros y la Serie T2 ha amortizado un total de 10.131 miles de euros durante el ejercicio 2003.

Al cierre de este ejercicio, tanto la Serie T1 como la Serie F1 estaban totalmente amortizadas y queda por amortizar el 89,86 % de las Series T2 y F2 y el 100 % de la Serie B.

El Préstamo Subordinado se ha visto amortizado durante este periodo contable por importe de 1.451 miles de euros, con lo que el saldo del mismo al cierre del ejercicio es de 12.368 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2003, el saldo de la cuenta de Tesorería ascendía a 7.630 miles de euros, el saldo de las cuentas de cobros a 3.955 miles de euros y el Fondo de Reserva arroja un saldo de 6.818 miles de euros.



**AyT.9 FTPYME ICO III,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

Reunidos los Administradores de Ahorro y Titulización, Sociedad Gestora de AyT.9 FTPYME ICO III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, en fecha 25 de marzo de 2004, y en cumplimiento de la Ley de Sociedades Anónimas y del artículo 37 del Código de Comercio, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2003 de dicho Fondo, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance de situación al 31 de diciembre de 2003 y cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio anual terminado en dicha fecha.
- b) Memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2003.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2003.

Firmantes

D. José Antonio Olavarrieta Arcos
Presidente

D. Francisco Javier Zoido Martínez
Vicepresidente

D. Roberto Aleu Sánchez

D. Antonio Fernández López

D. José María Verdugo Arias

D. Luis Sánchez-Guerra Roig

DILIGENCIA DE AUTENTICACION: Yo, María Bescós Badía, Notario del Ilustre Colegio de Madrid, con residencia en esta Capital, **DOY FE:**—

De que la fotocopia que antecede, **ES REPRODUCCION EXACTA DEL ORIGINAL**, que he tenido a la vista y he cotejado, extendida en catorce folios de papel de los Colegios Notariales, serie y número: NT6854500 y los trece siguientes en orden correlativo de numeración descendente

Madrid, a 27 abril de 2004.-

SELLO DE LEGITIMACIONES Y LEGALIZACIONES



NIHIL PRIUS FIDE
A03361938
REPUBLICA NOTARIAL



Handwritten signature of María Bescós Badía.