

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Ahorro y Titulización, S.G.F.T., S.A., Sociedad Gestora de
AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

2. Las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2008 son las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo formulan aplicando la Circular 2/2009, de 25 de marzo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, que adapta la normativa contable para Fondos de Titulización al nuevo Plan General de Contabilidad, aprobado por el Real Decreto 1514/2007. En este sentido, de acuerdo con la Norma Transitoria Tercera de la citada Circular, se han considerado las presentes cuentas anuales como cuentas anuales iniciales, por lo que no se incluyen cifras comparativas. En la nota 16 de la memoria adjunta, "Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables", se incorporan el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales aprobadas del ejercicio 2007, que fueron formuladas aplicando los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, junto con una explicación de las principales diferencias entre dichos principios y normas contables y los actuales, así como la cuantificación del impacto que produce esta variación de criterios contables en el patrimonio neto al 1 de enero de 2008, fecha de transición. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2008. Con fecha 18 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.



0,15 €

3. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.

4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación de AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS 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 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.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Ministerio de Economía, S.L.

ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2009 N.º 01/09/18965
IMPORTE COLEGIAL: 38,00 EUR

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

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el N.º S0530)

Francisco J. Fuentes García

21 de abril de 2009

**AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE
ACTIVOS**

M

03/2008

0,15 €

AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Ejercicio 2008

ÍNDICE

	<u>Página</u>
1. CUENTAS ANUALES	
1.1. Balance de situación y Cuenta de pérdidas y ganancias	1 – 2
1.2. Memoria	3 – 25
2. INFORME DE GESTIÓN	1
3. FORMULACIÓN	1

A

1. CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2008 DE
AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

6

9C7607546

09/2008



**1.1. BALANCE DE SITUACIÓN Y CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
DEL EJERCICIO 2008**

87

AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación al 31 de diciembre 2008

	<u>Miles de euros</u> <u>2008</u>	<u>Miles de euros</u> <u>2008</u>
ACTIVO		
INMOVILIZADO		
Gastos de constitución	332	
Inmovilizaciones financieras	<u>109.120</u>	
Derechos de crédito	<u>109.452</u>	
ACTIVO CIRCULANTE		
Deudores	5.432	
Inversiones financieras temporales	8.489	
Tesorería	<u>-</u>	
	<u>13.921</u>	
TOTAL ACTIVO	<u>123.373</u>	
PASIVO		
ACREEDORES A LARGO PLAZO		
Bonos de Titulización de Activos		114.960
Préstamo Subordinado		<u>7.241</u>
		<u>122.201</u>
ACREEDORES A CORTO PLAZO		
Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios		<u>1.172</u>
TOTAL PASIVO		<u>123.373</u>

907607545

09/2008



AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008

	<u>Miles de euros</u>
	<u>2008</u>
Ingresos financieros	
Ingresos de derechos de crédito	6.612
Ingresos de productos derivados	835
Ingresos de valores de renta fija	99
Ingresos de reinversión	<u>350</u>
	<u>7.896</u>
Gastos financieros	
Intereses de los Bonos de Titulización de Activos	(7.194)
Intereses de los Préstamos Subordinados	(472)
Comisión disponibilidad línea de liquidez	<u>-</u>
	<u>(7.666)</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u><u>230</u></u>
Otros ingresos de explotación	
Comisión variable	78
Dotaciones para amortización del inmovilizado	
Gastos de establecimiento	(232)
Otros gastos de explotación	
Comisión Gestora	(41)
Comisión de Administración	(14)
Comisión del Agente Financiero	
Otros gastos	<u>(21)</u>
	<u>(230)</u>
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u><u>-</u></u>
Variación de la provisión para riesgos y cargas	-
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	<u><u>-</u></u>
Impuesto de Sociedades	<u><u>-</u></u>
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u><u>-</u></u>

7

1.2. MEMORIA DEL EJERCICIO 2008

7

09/2008

AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

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

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo), se constituyó mediante escritura pública el 7 de junio de 2005, agrupando inicialmente un total de 50 Derechos de Crédito por un valor nominal total de 300.770.962,17 euros (ver nota 5).

Con fecha 2 de junio de 2005 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó y registró el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos. La fecha de desembolso, que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos, fue el 9 de junio de 2005.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo, principalmente, por los Derechos de Crédito que agrupa y, en cuanto a su pasivo, principalmente, por los Bonos emitidos y por los Préstamos Subordinados en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

b) Duración del Fondo

El Fondo se extinguirá por las causas previstas en el Real Decreto 926/1998 y la Ley 19/1992 y en particular:

- Cuando todos los Activos y/o cuando todos los Bonos hayan sido íntegramente amortizados;
- En todo caso, en la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo; y
- Una vez se haya liquidado el Fondo de conformidad con lo establecido en los siguientes apartados:
 - En caso de que el importe del saldo vivo de los Activos sea inferior al 10% del saldo vivo de los Activos en la fecha de cesión y la Sociedad Gestora ejercite su opción de amortización anticipada de la emisión.
 - cuando, a juicio de la Sociedad Gestora, concurren circunstancias excepcionales que hagan imposible, o de extrema dificultad, el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;

- cuando, como consecuencia de una modificación adversa de la normativa fiscal aplicable al Fondo, resultara imposible el mantenimiento del equilibrio financiero del Fondo;
- cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los valores emitidos o, en su caso, con algún crédito no subordinado o se prevea que se va a producir;
- en el supuesto previsto en el artículo 19 del Real Decreto 926/1998, que establece la obligación de liquidar anticipadamente el Fondo en el caso de que hubieran transcurrido cuatro meses desde que tuviera lugar un evento determinante de la sustitución forzosa de la Sociedad Gestora, por ser ésta declarada en suspensión de pagos o quiebra, sin que se hubiese encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse del Fondo;
- cuando se cumplan dos años desde la fecha del último vencimiento de los Activos, y
- en caso de que la Entidad de Calificación no confirmase como definitivas, antes del inicio del Período de Suscripción, las calificaciones asignadas con carácter provisional por ella a todos los Tramos de Bonos.

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 está 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 periódica trimestral igual al 0,03% anual sobre el saldo vivo de los Activos en la anterior fecha de pago, con un importe mínimo anual de 30.050 euros, pagadera en cada fecha de pago. Adicionalmente, como compensación a los servicios de constitución del Fondo, recibió una comisión inicial de administración de 90.210 euros que se pagó en la fecha de desembolso del Fondo.

09/2008

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 Hipotecaria, 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 y por 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.

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

En la fecha de constitución, la Sociedad Gestora, por cuenta y representación del Fondo, procedió a dotar un Fondo de Reserva, de 9.021 miles de euros de importe, con cargo al Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva (ver nota 8), y que está depositado en la cuenta de tesorería.

El importe requerido del Fondo de Reserva en cada fecha de pago será el menor de los siguientes:

- El importe inicial del Fondo de Reserva; o
- La cantidad mayor entre:
 - El porcentaje requerido del Saldo vivo de los Activos una vez deducidas las cantidades fallidas; y
 - El 1,50% del saldo inicial de los Bonos.

Inicialmente el porcentaje requerido será el 6%, y será revisado en la fecha de pago inmediatamente posterior a la subrogación o amortización total de todos los Sub-Préstamos, de forma que no se perjudique la calificación de los Bonos.

En ningún momento puede este Fondo de Reserva ser inferior a 4.511 miles de euros.

57

En caso de que en una Fecha de Pago ocurra cualquiera de las siguientes circunstancias, el Fondo de Reserva no se reducirá, sino que permanecerá en la cantidad que hubiera correspondido ser dotado en la anterior Fecha de Pago, hasta que cesen dichas circunstancias:

- Que en la Fecha de Determinación inmediatamente anterior a la Fecha de pago en curso, la suma de (i) el Importe Actual Máximo de aquellos Préstamos (neto del Importe Actual de los Sub+Préstamos Subrogados que los componen) que hayan pasado a tener débitos vencidos y no satisfechos durante más de noventa (90) día, y (ii) el Importe Actual de los Sub-Préstamos Subrogados que hayan pasado a tener débitos vencidos y no satisfechos durante más de noventa (90) días, fuera superior al 1% del Importe Actual Máximo de los Activos a esa misma fecha.
- Que el importe del Fondo de Reserva haya sido dotado en un importe inferior a la Cantidad Requerida del Fondo de Reserva en la Fecha de Pago anterior.

h) Contratos de línea de liquidez

En la fecha de constitución, la Sociedad Gestora, por cuenta y representación del Fondo, suscribió dos Líneas de Liquidez, B y C, con la Confederación Española de Cajas de Ahorro (CECA) y Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián, respectivamente, siendo sus características las siguientes:

Línea de Liquidez B

- El importe máximo será en cada momento igual a la suma de:
 - el importe agregado de los importes no empleados de los préstamos,
 - cualquier importe dispuesto y no reembolsado de la Línea de Liquidez B y
 - la menor de las siguientes cantidades: i) el 0,40% del saldo vivo de los Activos en la fecha de cesión o ii) el 0,60% del saldo vivo de los Activos en ese momento.
- La finalidad de la Línea de Liquidez B es cubrir el riesgo de que (a) el gestor se retrase temporalmente en transferir los importes reducidos, esto es, cualquier reducción de los importes no empleados de los préstamos promotor (cantidades no dispuestas) que no sea consecuencia de la entrega de nuevos Fondos al Deudor cedido, que debe abonar al Fondo conforme al contrato de cesión de Activos para su incorporación en los Fondos Disponibles en la siguiente fecha de pago, (b) en caso de sustitución del Gestor, cuando éste se retrase temporalmente en transferir los importes no empleados de los préstamos existentes en el momento de dicha sustitución al Gestor sustituto, conforme a lo dispuesto en el contrato de gestión de activos, para transferirlos directamente al Gestor sustituto y (c) hacer frente a los gastos y tributos incurridos con motivo de la elevación a público, en su caso, de la cesión de los préstamos en el registro de la Propiedad correspondiente.

09/2008



- La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, pagará a la Entidad Acreditante de la Línea de Liquidez B una comisión de disponibilidad anual igual al 0,005% de la media de las cantidades no dispuestas y liquidable en las fechas de pago.
- Las cantidades dispuestas de la Línea de Liquidez B devengarán intereses a favor de la Entidad Acreditante a un tipo igual al tipo de interés de referencia de los Bonos más un margen del 0,05% sobre las cantidades dispuestas.
- La duración e la Línea de Liquidez B será de 364 días desde la fecha de su firma, renovable automáticamente cada 364 días, siempre y cuando la Entidad Acreditante lo confirme por escrito a la Sociedad Gestora con un mes de antelación a cada fecha de vencimiento. En caso contrario, la Sociedad Gestora deberá encontrar una entidad con una calificación crediticia mínima de P-1 que otorgue al Fondo una línea de crédito en las mismas condiciones que la suscrita con CECA en los 15 días siguientes a la fecha en que CECA debía haber efectuado dicha confirmación. En caso de no encontrar dicha entidad en el plazo descrito, el Fondo realizará una disposición por la totalidad del importe disponible de la Línea de Liquidez, que quedará depositado en la cuenta de tesorería.

Línea de Liquidez C

- El importe máximo será en cada momento igual al saldo de principal pendiente de pago de los Bonos del tramo C más las cantidades dispuestas al amparo de la Línea de Liquidez C.
- La finalidad de la Línea de Liquidez C es atender al pago de la cantidad devengada de principal para amortización de los bonos del Tramo C en aquellas fechas de pago en las que no existiesen Fondos Disponibles suficientes para realizar dicho pago de acuerdo con el orden de prelación de pagos.
- La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, pagará a la Entidad Acreditante de la Línea de Liquidez C una comisión de disponibilidad anual igual al 0,005% de la media de las cantidades no dispuestas y liquidable en las fechas de pago.
- Las cantidades dispuestas de la Línea de Liquidez C devengarán intereses a favor de la Entidad Acreditante a un tipo igual al tipo de interés de referencia de los Bonos más un margen del 0,05% sobre las cantidades dispuestas.
- La duración e la Línea de Liquidez C será de 364 días desde la fecha de su firma, renovable automáticamente cada 364 días, siempre y cuando la Entidad Acreditante lo confirme por escrito a la Sociedad Gestora con un mes de antelación a cada fecha de vencimiento.

Durante el ejercicio 2008 los gastos devengados en concepto de comisión de disponibilidad de estas líneas de liquidez no han sido significativos.

Al 31 de diciembre de 2008 esta línea de liquidez no está dispuesta.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

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

Asimismo, dado que, por la propia actividad del Fondo, su duración está sujeta al comportamiento de cada préstamo participado en cuanto a su amortización, constituyendo por ello tanto los Derechos de crédito como los Bonos de Titulización de Activos 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.

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

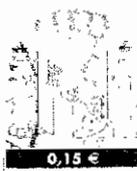
La Circular 2/2009 entra en vigor el 25 de marzo de 2009 y establece como fecha de transición (fecha de primera aplicación) a las nuevas normas el 1 de enero de 2008.

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

- criterios de registro y valoración de activos financieros,
- deterioro del valor de los activos financieros,
- criterios de registro y valoración de pasivos financieros (salvo lo relativo a la repercusión de pérdidas a los pasivos financieros),
- garantías financieras, y
- coberturas contables;

entrarán en vigor a partir del 1 de enero de 2009, registrándose los ajustes que resulten de la primera aplicación de estas normas en el ejercicio 2009 (ver Nota 16).

09/2008



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.

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

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

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

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros; y
- Cancelación anticipada

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

c) Comparación de la información

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

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

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

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

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

a) Empresa en funcionamiento

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

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

c) Gastos de establecimiento y de emisión de Bonos de Titulización de Activos

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.

e) Inmovilizado financiero

Los Derechos de Crédito se registran por el valor nominal de los préstamos adquiridos a la entidad de crédito cedente, que coincide con su valor de adquisición.

e) Inversiones financieras temporales

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

En este epígrafe se incluye la periodificación de los ingresos financieros derivados de los Derechos de Crédito y de las cuentas de reinversión.

9C7607540

09/2008



f) Acreedores a largo plazo

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

Los Préstamos Subordinados se encuentran registrados por el importe dispuesto, que coincide con su valor de reembolso.

g) 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 de Activos y posiciones pasivas con entidades financieras.

h) 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.

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

El saldo de este epígrafe incluye, entre otros, las comisiones de Entidades Aseguradoras de los Bonos de Titulización (ver nota 9).

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

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	564
Adiciones	-
Amortizaciones	<u>(232)</u>
Saldo final	<u><u>332</u></u>

5. INMOVILIZADO FINANCIERO

La cartera de activos está compuesta por cincuenta préstamos cedidos por Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián ("la Entidad Cedente") por un importe máximo total de 300.770.962,17 euros, que representa el 100% de principal y de los intereses pendientes de amortizar y devengar, respectivamente, de cada uno de los préstamos, así como del saldo vivo de los importes no empleados del mismo.

El importe de la emisión inicial de los Derechos de Crédito el 7 de junio de 2005, la composición al 31 de diciembre de 2008 del importe pendiente de amortización, y su movimiento durante el ejercicio 2008, es el siguiente:

Derechos de Crédito cedidos por:	Miles de euros			
	Emisión	Saldo 31/12/2007	Amortización	Saldo 31/12/2008
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Gipuzkoa y San Sebastián	300.771	146.355	(37.235)	109.120
	<u>300.771</u>	<u>146.355</u>	<u>(37.235)</u>	<u>109.120</u>

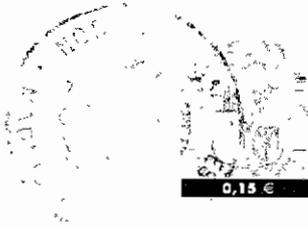
Los Derechos de Crédito vencidos impagados, incluidos los intereses, se presentan en el epígrafe "Deudores", ascendiendo a 38 miles de euros (14 miles de euros de principal y 24 miles de euros de intereses). De acuerdo con criterios de prudencia valorativa, los intereses impagados no son reconocidos en cuentas de pérdidas y ganancias, registrándose contra una cuenta pasivo incluida en "Acreedores a corto plazo" (nota 10).

A 31 de diciembre de 2008 existían Derechos de Crédito vencidos pendientes de cobro por un importe total de 5.394 miles de euros registrados en el epígrafe "Deudores" del activo del balance de situación adjunto. Este importe ha sido cobrado en los primeros días de enero de 2008.

Las Derechos de Crédito tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos al cesionario en la normativa legal aplicable.
- la totalidad de los Activos son préstamos concedidos inicialmente a promotores inmobiliarios para la compra de solares (si bien, en tal caso, llevando aparejada asimismo la finalidad de construcción) y/o construcción o rehabilitación de viviendas y/o locales comerciales y/o oficinas, garantizados con hipoteca in mobiliaria con un plazo de amortización inicial no inferior a un año.
- la totalidad de las garantías hipotecarias que garantizan los Activos se encuentran inscritas en los Registros de la Propiedad correspondientes a favor de la Entidad Cedente;

09/2008



- Participan de la totalidad del principal y de los intereses pendientes de amortizar y devengar de cada uno de los préstamos así como el saldo vivo de los importes no empleados de los mismos que han servido de base para la titulización.
- El interés que devenga es el del tipo de interés nominal del préstamo hipotecario del que representa cada participación. El tipo medio anual de la cartera de préstamos participados al 31 de diciembre de 2008 es del 4,93%.
- La Entidad Cedente declara y garantiza que las características y la descripción del funcionamiento de los préstamos promotor descrita en el Folleto se ajusta fielmente a la realidad y se compromete a indemnizar al Fondo por cualquier daño o perjuicio que para éste pudiera derivarse de cualquier incorrección o falsedad incluida en el Folleto al respecto.
- la cesión de los Activos al Fondo es plena e incondicionada y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento de los mismos.

Por su parte, la Entidad Cedente garantizó en la emisión:

- (i) que es una entidad de crédito debidamente constituida de acuerdo con la legislación vigente y se halla inscrita en el Registro Mercantil;
- (ii) que en ningún momento desde su constitución, se ha encontrado en situación de insolvencia, suspensión de pagos, quiebra o concurso;
- (iii) que sus órganos sociales han adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la cesión al Fondo de los Activos y para otorgar válidamente la Escritura de Constitución del Fondo, los contratos y los compromisos complementarios asumidos;
- (iv) que dispone de cuentas auditadas de los ejercicios 2002, 2003 y 2004, con opinión favorable en el último.

Durante 2008 se han devengado intereses de los Derechos de Crédito por importe de 6.612 miles de euros de los que 310 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en la cuenta de "Inversiones financieras temporales" del activo del balance de situación a dicha fecha (ver nota 6).

6. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2008, es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Intereses devengados no vencidos de Derechos de Crédito (Nota 5)	310
Intereses devengados no vencidos cuentas de tesorería (Nota 7)	27
Adquisiciones temporales de activo	8.151
Intereses devengados de valores de renta fija	<u>1</u>
	<u><u>8.489</u></u>

El movimiento de las adquisiciones temporales de activos durante el ejercicio 2008 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	-
Adiciones	33.663
Retiros	<u>(25.512)</u>
Saldo final	<u>8.151</u>

Al 31 de diciembre de 2008 las adquisiciones temporales de activos tenían vencimiento el 2 de enero de 2009 y devengaban un tipo de interés de 2,28%.

Durante el ejercicio 2008 se han devengado intereses de adquisiciones temporales de activos por importe de 99 miles de euros.

7. TESORERÍA

El saldo que figura en balance al 31 de diciembre de 2008 corresponde al saldo de la "cuenta de tesorería" depositado en Confederación Española de Cajas de Ahorro. Devenga un tipo de interés que será igual a la media aritmética de los tipos medios interbancarios día a día correspondiente al período de devengo de intereses reducido en un margen del 0,35%.

De acuerdo con la escritura de constitución del Fondo, el Fondo de Reserva debe estar depositado en la cuenta de tesorería (ver apartado 1.g).

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 un plazo inferior al que restase hasta la Fecha de Determinación inmediatamente siguiente a la fecha en que se efectúe la inversión.

Durante 2008 se han devengado intereses de la cuenta de tesorería, por importe de 350 miles de euros, de los que 27 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en la cuenta "Inversiones financieras temporales" del activo del balance de situación a dicha fecha (ver nota 6).

9/2008

8. ENTIDADES DE CRÉDITO. PRÉSTAMOS SUBORDINADOS

En la fecha de constitución del Fondo, 7 de junio de 2005, la Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, un contrato de Préstamo Subordinado ("Préstamo Subordinado para Gastos de Constitución") con el Cedente, por un importe total de 1.162 miles de euros.

El destino de dicho préstamo subordinado fue la financiación de los gastos de constitución del Fondo y de la emisión de los Bonos, la financiación parcial de la adquisición de los Activos y la financiación de los intereses a favor del Cedente por aplazamiento de pago del precio de suscripción de los Activos hasta la fecha de desembolso. La parte de dicho préstamo utilizada efectivamente para el destino descrito anteriormente, se amortizará en la medida que se vayan amortizando los gastos de constitución, de acuerdo con la contabilidad del Fondo, mediante el pago de cuotas trimestrales coincidentes con cada fecha de pago y, en todo caso, con un máximo de 20 cuotas.

El Préstamo Subordinado para Gastos de Constitución devenga, desde la fecha de disposición del préstamo, intereses a un tipo de interés nominal anual variable fijado trimestralmente, igual a la suma del tipo de interés de referencia Euribor a tres meses más un margen del 0,50%. La liquidación de dichos intereses coincidirá con la fechas de pago de los Bonos.

En la fecha de constitución del Fondo, 7 de junio de 2005, la Sociedad Gestora celebró, en representación y por cuenta del Fondo, un contrato de Préstamo Subordinado ("Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva") con el Cedente, por un importe total de 9.021 miles de euros.

El destino de dicho préstamo subordinado fue la dotación del importe inicial del Fondo de Reserva. La amortización del Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva se realizará en cada fecha de pago en una cuantía igual a la diferencia entre el valor del Fondo de Reserva a la fecha de determinación anterior y la cantidad requerida del Fondo de Reserva en la fecha de determinación en curso.

El Préstamo Subordinado para Dotación del Fondo de Reserva devenga, desde la fecha de disposición del préstamo, intereses a un tipo de interés nominal anual variable fijado trimestralmente, igual a la suma del tipo de interés de referencia Euribor a tres meses más un margen del 0,50%. La liquidación de dichos intereses coincidirá con la fechas de pago de los Bonos.

M

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

	Miles de euros		Total
	Préstamo Subordinado Gastos Iniciales	Préstamo Subordinado Dotación F. Reserva	
Saldo inicial	574	8.860	9.434
Amortizaciones	(231)	(1.962)	(2.193)
Saldo final	<u>343</u>	<u>6.898</u>	<u>7.241</u>

Durante 2008 se han devengado intereses de los Préstamos Subordinados por importe de 472 miles de euros, de los que 13 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en el epígrafe "Acreedores a corto plazo" del pasivo del balance de situación a la fecha (ver nota 10).

Adicionalmente, a 31 de diciembre de 2008 existe principal de los préstamos subordinados vencido pendiente de pago por importe de 124 miles de euros. Este importe está registrado en la cuenta "otros acreedores" del epígrafe "Acreedores a corto plazo" (Nota 10).

9. BONOS DE TITULIZACIÓN DE 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 en tres tramos de Bonos de Titulización de Activos, que tienen las siguientes características:

Importe nominal de la Emisión		300.700.000 euros
Número de Bonos:	Total	3.007 Bonos
	Tramo A	2.406
	Tramo B	300
	Tramo C	301
Importe nominal unitario		100.000 euros
Interés variable	Tramo A	Euribor 3 meses + 0,22%
Interés variable	Tramo B	Euribor 3 meses + 0,70%
Interés variable	Tramo C	Euribor 3 meses + 1,00%
Periodicidad de pago de intereses	Tramo A	Trimestral
Periodicidad de pago de intereses	Tramo B	Trimestral
Periodicidad de pago de intereses	Tramo C	Trimestral
Fechas de pago de intereses	Tramo A	15 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año
Fechas de pago de intereses	Tramo B	15 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año
Fechas de pago de intereses	Tramo C	15 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año
Fecha de inicio del devengo de intereses		9 de junio de 2005

09/2008



El precio de reembolso para los Bonos de ambos Tramos será de 100.000 euros por Bono, equivalentes al 100% de su valor nominal, pagadero progresivamente en cada fecha de pago.

La fecha de amortización definitiva de los Bonos de todos los Tramos es la fecha en que se cumplan 2 años y 6 meses desde la fecha de vencimiento final y, en todo caso, el 15 de diciembre de 2046. Los Bonos de la Serie C se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal respecto a los Bonos de las Series A y B. Los Bonos de la Serie B se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal respecto a los Bonos de la Serie A.

En la fecha de emisión se concedió una comisión de aseguramiento para cada entidad aseguradora que ascendió al 0,120% sobre el importe nominal asegurado de los Bonos del Tramo A, al 0,350% sobre el importe nominal asegurado de los Bonos del Tramo B y al 0,100% sobre el importe nominal asegurado de los Bonos del Tramo B.

Los Bonos están representados por anotaciones en cuenta y están dados de alta en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., (Iberclear).

Los Bonos se encuentran admitidos a cotización en el mercado de la AIAF.

Durante el ejercicio 2008 se han devengado intereses de los Bonos de Titulización de Activos por importe de 7.194 miles de euros de los que 198 miles de euros se encuentran pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2008, estando registrados en el epígrafe "Acreedores a corto plazo" del pasivo del balance de situación a dicha fecha (ver Nota 10).

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

	Miles de euros			Total
	Serie A	Serie B	Serie C	
Saldo inicial	110.916	29.532	7.212	147.660
Amortizaciones	<u>(18.948)</u>	<u>(6.540)</u>	<u>(7.212)</u>	<u>(32.700)</u>
Saldo final	<u>91.968</u>	<u>22.992</u>	<u>-</u>	<u>114.960</u>

10. ACREEDORES A CORTO PLAZO

La composición del epígrafe “Acreedores a corto plazo” del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Acreedores a corto plazo	
Intereses	
Bonos de Titulización de Activos (Nota 9)	198
Préstamos Subordinados (Nota 8)	13
Comisión Variable de los Cedentes	240
Comisión Sociedad Gestora	2
Comisión Administración de los Emisores	1
Comisión Variable de Sobrecolateralización	71
Contrapartida intereses no cobrados de Derechos de Crédito (Nota 5)	24
Hacienda Pública	36
Intereses Devengados no vencidos de productos derivados (Nota 11)	456
Otros acreedores	<u>131</u>
	<u>1.172</u>

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

- Comisión Variable a la Entidad Cedente.

En cada Fecha de Pago se abonará a la Entidad Cedente una Comisión Variable cuyo importe será igual a la diferencia positiva, en caso de ser negativa se entenderá como igual a cero (0), entre los Fondos Disponibles del Fondo y las cantidades que han de ser abonadas en virtud de los conceptos anteriores del Orden de Prelación de Pagos aplicable. La Comisión Variable sólo se liquidará en cada fecha de pago si, en dicha fecha de pago, existiesen Fondos Disponibles suficientes con arreglo al Orden de Prelación de Pagos. De no ser así, la Entidad Cedente no recibirá la Comisión Variable correspondiente a dicha Fecha de Pago.

- Comisión de Gestión de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora recibe, en concepto de comisión de gestión, una comisión periódica trimestral igual al 0,03% anual sobre el saldo vivo de los Activos en la anterior fecha de pago, con un importe mínimo anual de 30.050 euros, pagadera en cada fecha de pago. Adicionalmente, como compensación a los servicios de constitución del Fondo, recibió una comisión inicial de administración de 90.210 euros que se pagó en la fecha de desembolso del Fondo.

- Comisión de Administración de la Entidad Cedente

Su cálculo se realiza aplicando el 0,01% anual sobre el saldo vivo de Activos en la anterior fecha de pago.

09/2008

- Comisión de Agencia a CECA

Se calcula aplicando el 0,002% anual sobre el saldo de principal pendiente de pago de los Bonos de Titulización en la fecha de pago anterior. Estas cantidades son devengadas y liquidadas trimestralmente, en cada una de las fechas de pago.

11. INSTRUMENTOS DERIVADOS

Contrato swap

La Sociedad Gestora suscribió, por cuenta y en representación del Fondo, un contrato de Swap con CECA, que tiene como finalidad la cobertura del riesgo de tipo de interés del Fondo por encontrarse los Activos de la cartera referenciados aun tipo de interés distinto al tipo de interés de referencia de los Bonos (euribor 3 meses).

Mediante el Contrato Swap el Fondo paga, en cada fecha de pago, el tipo de interés que resulte de dividir la suma de los préstamos recibidos e ingresados por el Fondo durante el período de liquidación que vence de dichos préstamos, disminuida en el importe de los intereses corridos que, en su caso, hubiese pagado el Fondo durante el mismo período de liquidación entre el saldo vivo de los préstamos en la fecha de determinación inicial que no se encuentren con retrasos de más de 90 días en la fecha de determinación final, a su vez cobra el tipo resultante de aplicar el tipo de interés de referencia de los Bonos más un margen de 60 puntos básicos.

Durante el ejercicio 2008 se han devengado ingresos financieros netos del Contrato Swap por importe de 835 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2008, existen gastos netos devengados no vencidos por este contrato por importe de 456 miles de euros, estando registrados en el epígrafe "Acreedores a corto plazo" (Nota 10).

12. 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.

De acuerdo con la normativa vigente, no existe obligación de practicar retención sobre las rentas obtenidas por contribuyentes del impuesto de sociedades procedentes de activos financieros, siempre que cumplan los siguientes requisitos: (i) que estén representados mediante anotaciones en cuenta; y (ii) que se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

13. CUADRO DE FINANCIACIÓN

El cuadro de financiación correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u> <u>2008</u>
<u>APLICACIONES</u>	
Gastos de constitución y de emisión de bonos	-
Derechos de Crédito	-
Bonos de titulización de Activos	32.700
Préstamos Subordinados	<u>2.193</u>
TOTAL APLICACIONES	<u><u>34.893</u></u>
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES	<u><u>2.574</u></u>
<u>ORÍGENES</u>	
Recursos generados por las operaciones	232
Bonos de titulización de Activos	-
Préstamos Subordinados	-
Derechos de Crédito amortizados	<u>37.235</u>
TOTAL ORÍGENES	<u><u>37.467</u></u>
EXCESO DE APLICACIONES SOBRE ORÍGENES	<u><u>-</u></u>
<u>VARIACIÓN CAPITAL CIRCULANTE</u>	
Deudores	5.130
Inversiones financieras temporales	7.994
Tesorería	(10.299)
Acreedores a corto plazo	<u>(251)</u>
	<u><u>2.574</u></u>
<u>CONCILIACIÓN RESULTADO CONTABLE</u>	
Resultado contable	-
Amortización	<u>232</u>
Recursos Generados en las Operaciones	<u><u>232</u></u>

09/2008

14. 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 2008 han sido de 5 miles de euros.

15. HECHOS POSTERIORES

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

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

Como se ha indicado en la Nota 2, las cuentas anuales del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2008 se presentan de conformidad con las disposiciones de la Circular 2/2009, de 25 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, habiéndose tomado como fecha de transición el 1 de enero de 2008. En este sentido, de acuerdo con lo establecido en la Norma Transitoria Tercera de la citada Circular, a los efectos de la obligación establecida en el artículo 35.6 del Código de Comercio, y a los efectos derivados de la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad, las cuentas anuales adjuntas correspondientes al ejercicio 2008 se han considerado cuentas anuales iniciales, por lo que no 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) Explicación de las principales diferencias entre los criterios contables aplicados hasta el 31 de diciembre de 2007 y los utilizados a partir de dicha fecha e impactos significativos.

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

- Nuevo estado contable en las cuentas anuales

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

- Cambios en normas de registro y valoración

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

- 1) Gastos de establecimiento o emisión: Conforme a la anterior normativa contable estos gastos se capitalizaban y se registraban a su precio de adquisición en el activo del balance de situación dentro del inmovilizado en el epígrafe gastos de establecimiento y se amortizaban linealmente en el Fondo en un periodo de 5 años. Conforme a la actual normativa dichos gastos se registran como costes de transacción aumentando o minorando el conjunto de activos o pasivos financieros e imputándose en función de la tasa de interés efectivo a lo largo de la vida del Fondo. En el caso de que a la fecha de entrada en vigor de la Circular 2/2009 no se hubieran amortizado completamente dichos gastos según la normativa anterior, los importes pendientes de amortización podrán ser reconocidos en la cuenta de "Gastos de constitución en transición" del epígrafe de "Ingresos y gastos reconocidos directamente en el balance", procediendo a su amortización en el periodo residual según la normativa anterior, salvo que se decida su cancelación de forma acelerada, con cargo a la cuenta "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.
- 2) Moneda extranjera: Conforme a la anterior normativa contable las operaciones en moneda extranjera se contabilizaban al tipo de cambio vigente a la fecha de la transacción. Diariamente, las diferencias que se producían respecto al cambio histórico se registraban de la siguiente forma:
 - Si procedían de la cartera de inversiones financieras se consideraban como plusvalías o minusvalías latentes de cartera.
 - Si procedían de débitos o créditos las diferencias negativas se imputaban a resultados, mientras que las diferencias positivas no realizadas se recogían en el pasivo del balance como ingresos a distribuir en varios ejercicios.

09/2008

- Si procedían de la tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonaban o cargaban, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

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

El Fondo no mantiene saldos en moneda extranjera.

- 3) Activos financieros: con el anterior marco contable, la cartera de activos financieros se registraba por el valor nominal de las participaciones adquiridas a las entidades cedentes que coincidían con su valor de adquisición. Cuando se producían minusvalías latentes, se dotaban las oportunas provisiones por depreciación aplicando un criterio de máxima prudencia valorativa. Los nuevos criterios contables consideran la cartera de derechos de crédito como "Préstamos y partidas a cobrar", valorándose al coste amortizado y distinguiendo entre activo no corriente y activo corriente, incluyendo el activo corriente aquellos elementos cuyo vencimiento, enajenación o realización se espera que se produzca en un plazo máximo de 1 año contado a partir de la fecha del balance. El valor de estos activos se corregirá, en caso de evidencia objetiva de deterioro, mediante la provisión que resulte de comparar su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros que, se estima, se van a generar.
- 4) Contratos de cobertura contable: Conforme a la anterior normativa se registraba en balance las periodificaciones de los contratos y en cuenta de pérdidas y ganancias se registraban los resultados de manera simétrica a los resultados obtenidos por los elementos cubiertos. Conforme a la actual normativa los derivados financieros se reconocen en balance inicialmente por su valor razonable, posteriormente se llevan a cabo las correcciones valorativas necesarias para reflejar su valor de mercado en cada momento. Los beneficios o pérdidas de dichas correcciones se registrarán en el epígrafe de "Ingresos y gastos reconocidos directamente en el balance", con signo positivo o negativo, transfiriéndose a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta prevista afecte al resultado.

Conforme a la Norma Transitoria Segunda de la mencionada Circular la Entidad ha optado por continuar amortizando los gastos de constitución en el periodo residual según la normativa anterior, continuando su registro y presentación en el epígrafe "Gastos de emisión" del activo del balance.

A7

Como consecuencia de la aplicación de la Circular 2/2009, no se ha producido ajustes significativos al 1 de enero de 2008, ni se producirían diferencias entre los saldos del balance de situación al 31 de diciembre de 2007 según la normativa anterior y con arreglo a la nueva Circular, excepto por los cambios de presentación derivados del nuevo formato del balance.

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

Balance de situación al 31 de diciembre de 2007

	<u>Miles de euros</u> <u>Normativa anterior</u>
<u>ACTIVO</u>	
INMOVILIZADO	
Gastos de constitución	564
Inmovilizaciones financieras	
Derechos de crédito	<u>146.355</u>
	146.919
ACTIVO CIRCULANTE	
Deudores	302
Inversiones financieras temporales	495
Tesorería	<u>10.299</u>
	<u>11.096</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>158.015</u></u>
<u>PASIVO</u>	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización de Activos	147.660
Entidades de crédito. Préstamo subordinado	<u>9.434</u>
	<u>157.094</u>
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios	<u>921</u>
TOTAL PASIVO	<u><u>158.015</u></u>

09/2008

0,13 €

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

	<u>Miles de euros</u> <u>Normativa anterior</u>
Ingresos financieros	
Ingresos de Derechos de crédito	6.407
Ingresos de productos derivados	2.006
Ingresos valores renta fija	186
Ingresos de reinversion	440
	<u>9.039</u>
Gastos financieros	
Intereses de los Bonos de Titulización de activos	(7.981)
Intereses de los préstamos subordinados	(460)
Comisión disponibilidad línea de liquidez	(2)
	<u>(8.443)</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u>596</u>
Dotaciones para amortización el inmovilizado	
Gastos de establecimiento	(233)
Otros gastos de explotación	
Comisión gestora	(52)
Comisión de Administración	(17)
Comisión del Agente Financiero	(3)
Comisión Variable	(259)
Otros gastos	(32)
	<u>(387)</u>
	<u>(596)</u>
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u>-</u>
Variación de la provisión para riesgos y cargas	-
BENEFICIO (PÉRDIDAS) ANTES DE IMPUESTOS	<u>-</u>
Impuesto de Sociedades	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>-</u>

A7

2. INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2008 DE

**AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

A

9/2008

AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Informe de Gestión
Ejercicio 2008

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 2008, el saldo vivo de los activos ascendía a 109.135 miles de euros. La tasa de amortización anticipada del activo ha sido del 21,32% durante este periodo contable.

La cantidad total de impagados acumulados hasta el 31 de diciembre de 2008 asciende a 38 miles de euros lo que representa algo menos de un 0,04% sobre el saldo vivo de los activos.

No existen activos clasificados como fallidos.

La vida media de la cartera de activos, a 31 de diciembre de 2008 es de 318,96 meses (26,58 años).

El tipo medio ponderado de la cartera de activos a 31 de diciembre de 2008 se sitúa en el 4,93%.

A 31 de diciembre de 2008, el saldo vivo de los Bonos A emitidos por el Fondo ascendía a 91.968 miles de euros, el saldo vivo de los Bonos de la serie B a 22.992 miles de euros y el saldo vivo de los Bonos de la serie C 0 miles de euros. Se ha amortizado un total de 18.948 miles de euros de los Bonos de la serie A, un total de 6.540 miles de euros de los Bonos de la serie B y un total de 7.212 miles de euros de los Bonos de la serie C, queda pendiente de amortizar el 38,22% del nominal de los Bonos de la serie A, 64,09% del nominal de los Bonos de la serie B y 0% del nominal de los Bonos de la serie C.

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales se ha visto amortizado durante este periodo contable por importe de 231 miles de euros, con lo que el saldo del mismo al cierre del ejercicio es de 343 miles de euros. El Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva se ha visto amortizado durante este periodo contable por importe de 1.962 miles de euros, con lo que el saldo del mismo al cierre de ejercicio es de 6.898 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2008, el saldo de la cuenta de Tesorería ascendía a 0 euros, el importe disponible de la línea de liquidez B de 689 miles de euros y el importe disponible de la línea de liquidez C de euros.

A

AyT PROMOCIONES INMOBILIARIAS 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 PROMOCIONES INMOBILIARIAS III, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, en fecha 3 de abril de 2009, 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 2008 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 2008 y cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio terminado en dicha fecha.
- b) Memoria de las cuentas anuales para el ejercicio 2008.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2008.

Firmantes

 D. José Antonio Olavarieta 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

9C7607531

09/2008



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

Que las fotocopias que anteceden, SON REPRODUCCION EXACTA DEL ORIGINAL, que he tenido a la vista y he cotejado, extendida en diecinueve folios de papel exclusivo para Documentos Notariales, serie y número: el del presente firmado, y los dieciocho anteriores en orden correlativo de numeración ascendente, figurando en el Libro Indicador, numero 411/1-1 de orden. Madrid, a 24 de abril de 2009.-



SELO DE LEGITIMACIONES Y LEGALIZACIONES

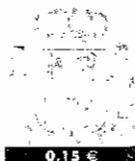
Handwritten signature in black ink over the stamp area.

0135464033

A170882799



**AHORRO Y
TITULIZACIÓN**
S . G . F . T . , S . A .



9C7606993

Pº de la Castellana, 143 - 7.ª planta
28046 Madrid
Tel.: 91 531 13 87 *
Fax: 91 522 32 73

Mª ARACELI LEYVA LEÓN, SECRETARIA NO CONSEJERA DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION DE LA SOCIEDAD "AHORRO Y TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A.", con domicilio en Madrid, Paseo de la Castellana, nº 143, 7ª Planta, con N.I.F. Nº A-80732142.

CERTIFICA:

- 1.- Que el día 23 de abril de 2009, estando reunidos en el domicilio social de la compañía, sito en Madrid, Paseo de la Castellana, nº 143, 7ª Planta, los socios que representan la totalidad del capital social de "AHORRO Y TITULIZACIÓN, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.", acordaron, por unanimidad, celebrar una Junta General Ordinaria con carácter universal de la misma.
- 2.- Que, conforme a las disposiciones legales y estatutarias, se designaron los cargos de Presidente y de Secretario y en el Acta de dicha Junta figura la lista de asistentes seguida de la firma de cada uno de ellos.
- 3.- Que entre los Puntos del Orden del Día se encuentra el Punto 45º, "Examen y aprobación, si procede, de las cuentas anuales y el informe de gestión del Fondo "AyT Promociones Inmobiliarias III, Fondo de Titulización de Activos" correspondientes al ejercicio 2008.", bajo el cual los accionistas acordaron, por unanimidad, aprobar las cuentas anuales del Fondo "AyT Promociones Inmobiliarias III, Fondo de Titulización de Activos", correspondientes al ejercicio 2008, las cuales vienen constituidas por los siguientes documentos:
 - a) Balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2008.
 - b) Memoria de las Cuentas Anuales correspondiente al ejercicio 2008.
 - c) Informe de Gestión del ejercicio 2008.
- 4.- Que las cuentas anuales aprobadas se acompañan en las hojas anexas a esta certificación, numeradas de la página 1 hasta la 2 el Balance de Situación y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, numeradas de la página 3 hasta la 25 la Memoria y numerada con la página 1 el Informe de Gestión.
- 5.- Que las cuentas anuales que se presentan a depósito, coinciden con las auditadas. Que se acompañan a esta certificación los siguientes documentos:
 - Un ejemplar de las cuentas anuales.
 - Un ejemplar del informe de gestión.
 - Un ejemplar del informe de los auditores de cuentas, debidamente firmado por éstos.

6.- Que las cuentas anuales y el informe de gestión fueron formulados por el Consejo de Administración el día 3 de abril de 2009, habiendo sido firmados dichos documentos por todos los miembros del Consejo de Administración vigente en esa fecha.

ASIMISMO CERTIFICA:

Que el Acta de la Junta se aprobó al finalizar la sesión por unanimidad de todos los asistentes, siendo suscrita por la Secretaria, con el Visto Bueno del Sr. Presidente.

Y para que así conste, expido la presente certificación, con el Vº Bº del Sr. Presidente, en Madrid, a 24 de abril de dos mil nueve.

Vº Bº

LA SECRETARIA

EL PRESIDENTE

SELLO DE
LEGITIMACIONES Y
LEGALIZACIONES



LEGITIMACIÓN

YO, MARIA BESCOS BADIA, Notaria de Madrid y de su Ilustre Colegio, DOY FE que considero legítimas las firmas que anteceden de Don José Antonio Olavarrieta Arcos, con DNI 50784127-N y de Doña María Araceli Leyva León, con DNI 52234482-X, por obrar ambas en mi protocolo. Anotado en el libro indicador con el número 412. En MADRID, a veinticuatro de abril de dos mil nueve.

09/2008



DILIGENCIA DE AUTENTICACION: Yo, Maria Bescós. Badía, Notario del Ilustre Colegio de Madrid, con residencia en esta Capital, DOY FE:_____

Que las fotocopias que anteceden, SON **REPRODUCCION EXACTA DEL ORIGINAL**, que he tenido a la vista y he cotejado, extendida en dos folios de papel exclusivo para Documentos Notariales, serie y número: el del presente firmado, y el anterior en orden correlativo de numeración ascendente, figurando en el Libro Indicador, numero 526/1-1 de orden._____

Madrid, a 24 de abril de 2009.-



0135464140

SELLO DE LEGITIMACIONES Y LEGALIZACIONES



Handwritten signature and the number A180882807

