

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



INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

AyT CÉDULAS CAJAS V,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio comprendido entre el
2 de diciembre de 2003 y el 31 de diciembre de 2003



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Ahorro y Titulización, S.G.F.T., S.A., Sociedad Gestora de
AyT CÉDULAS CAJAS V, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Hemos auditado las cuentas anuales de AyT CÉDULAS CAJAS V, 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 período comprendido entre el 2 de diciembre de 2003 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2003, 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.

AyT CÉDULAS CAJAS V, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS fue constituido el 2 de diciembre de 2003. En consecuencia, las cuentas anuales adjuntas no presentan cifras comparativas.

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 CÉDULAS CAJAS V, 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 período comprendido entre el 2 de diciembre de 2003 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2003, y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados.

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 CÉDULAS CAJAS V, 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.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

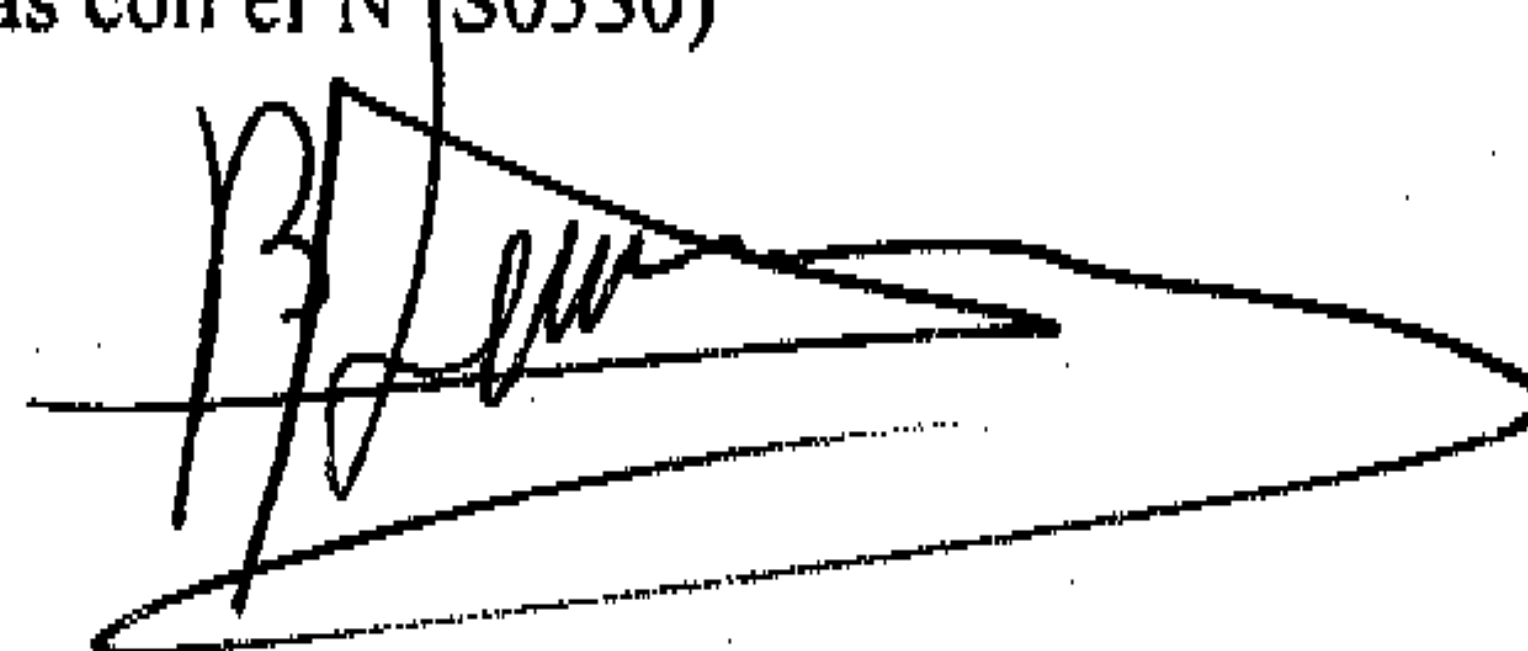
Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2004 N° 01SD-000256/147
IMPORTE COLÉGIAL: 67,00

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

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-78970506



AyT CÉDULAS CAJAS V, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

by

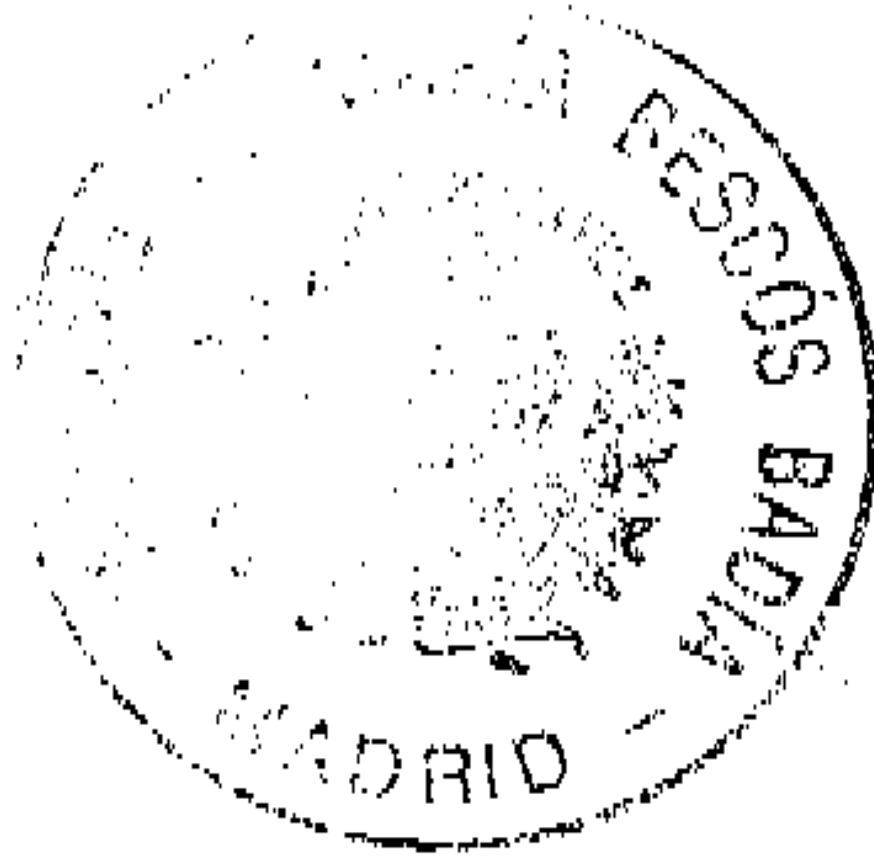
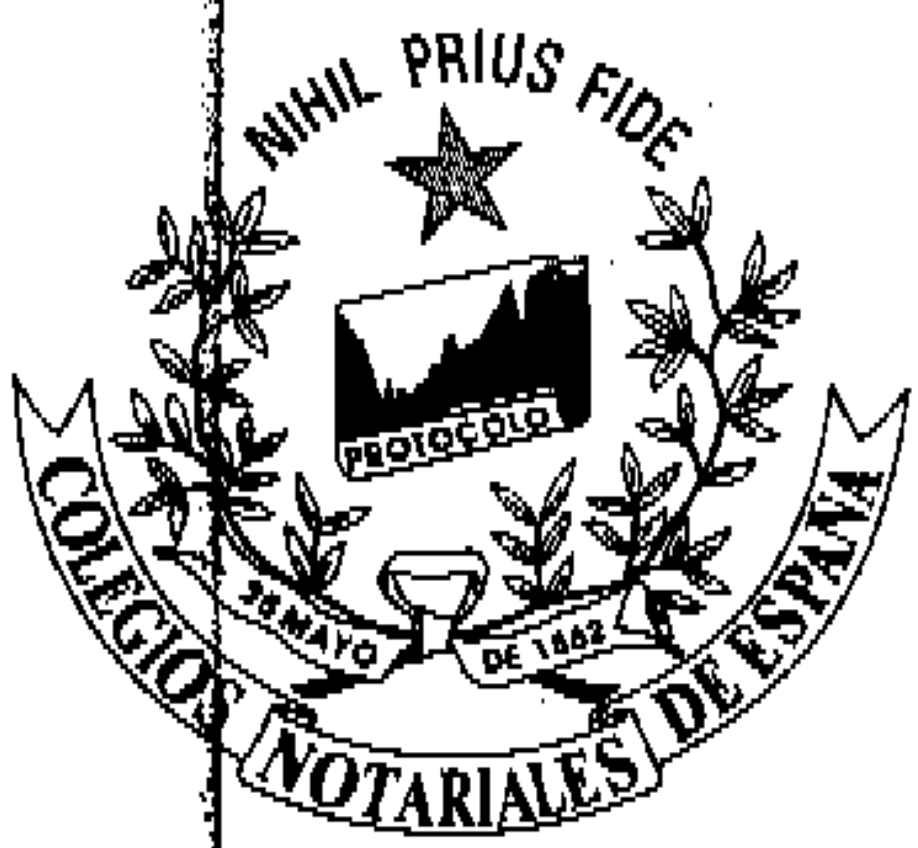
NT6854367

AyT CÉDULAS CAJAS V, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Ejercicio 2003

ÍNDICE

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

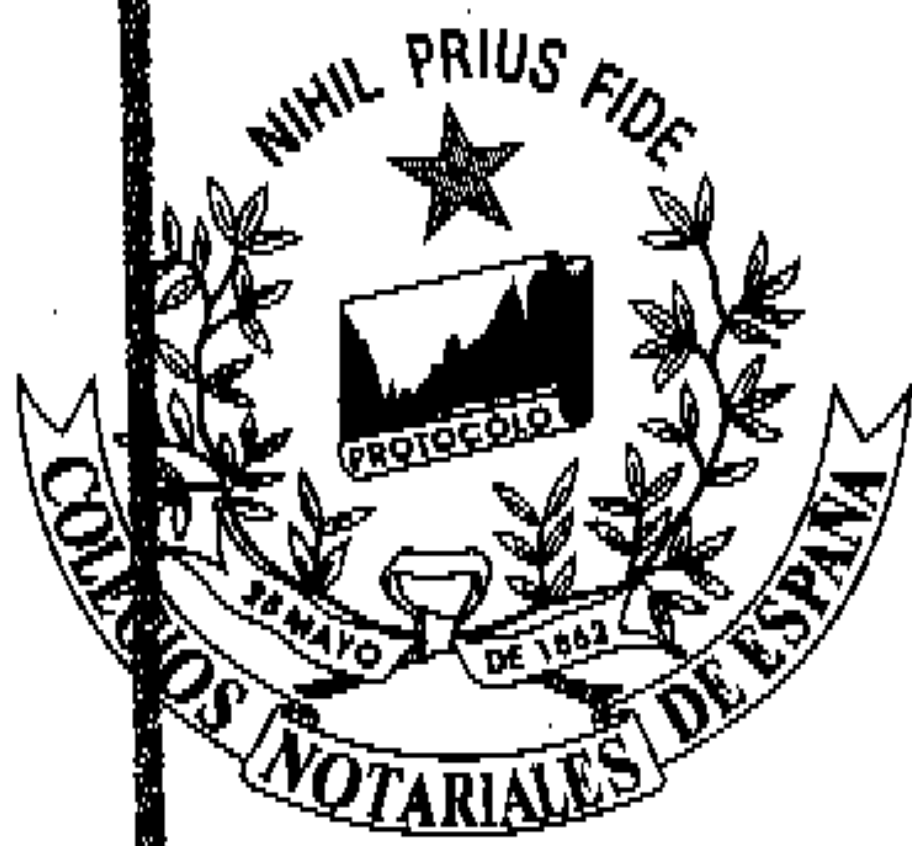


**1. CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2003 DE
AyT CÉDULAS CAJAS V, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

NT6854366

**1.1. BALANCE DE SITUACIÓN Y CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS
DEL EJERCICIO 2003**

by



AYT CÉDULAS CAJAS V, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Balance de Situación al 31 de diciembre 2003

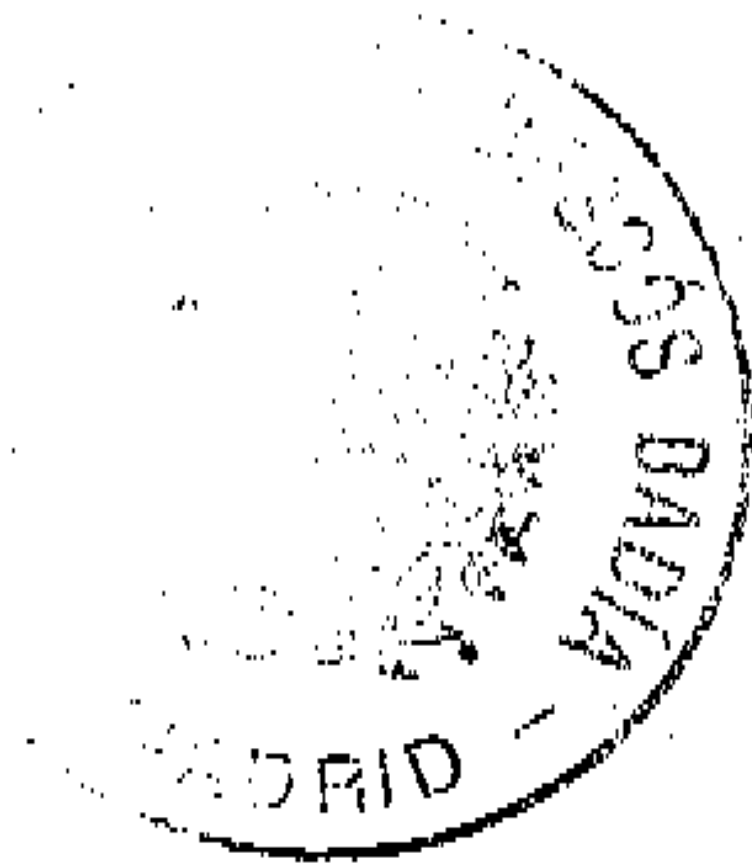
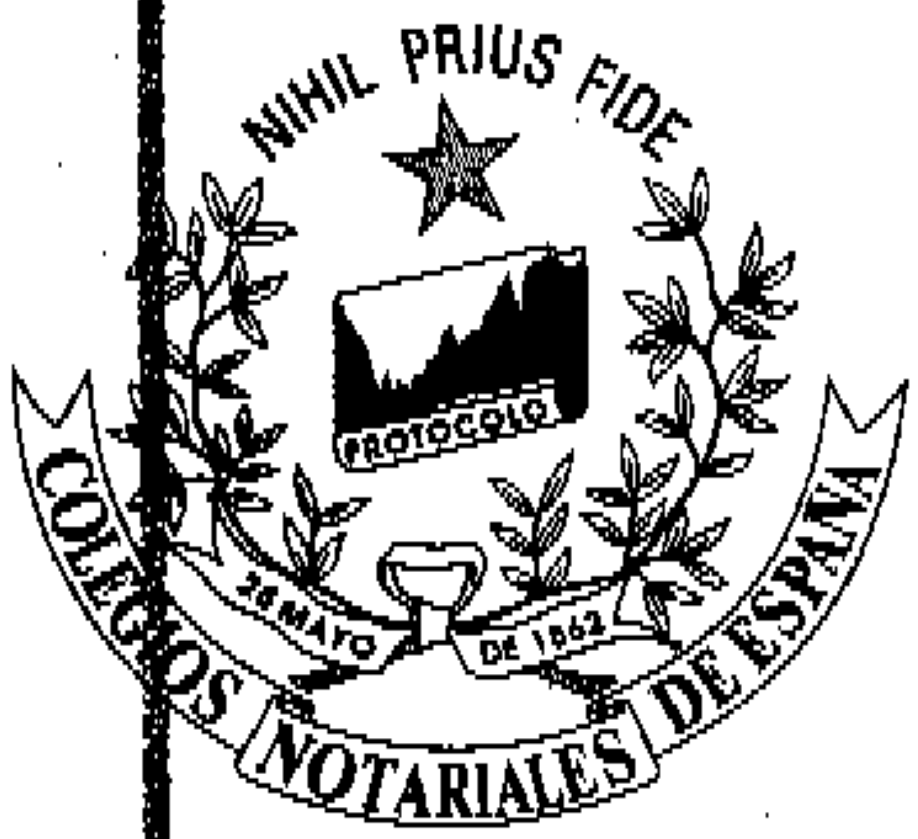
NT6854365

<u>ACTIVO</u>	<u>Miles de euros</u>	<u>PASIVO</u>	<u>Miles de euros</u>
INMOVILIZADO		INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	60.439
Gastos de constitución	60.439		60.439
Inmovilizaciones financieras			
Cédulas Hipotecarias	3.100.000		793
	<u>3.160.439</u>	PROVISIÓN PARA RIESGOS Y GASTOS	<u>793</u>
ACTIVO CIRCULANTE		ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Inversiones financieras temporales		Bonos de titulación de Activos	3.100.000
Tesorería	11.681	Entidades de crédito. Préstamo Subordinado	86.850
	<u>86.996</u>	Otros acreedores a largo plazo	7
		ACREEDORES A CORTO PLAZO	3.186.857
		Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios	11.027
	<u>98.677</u>		<u>11.027</u>
TOTAL ACTIVO	3.259.116	TOTAL PASIVO	3.259.116

AyT CÉDULAS CAJAS V, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al período
comprendido entre el 2 de diciembre y el 31 de diciembre de 2003

	<u>Miles de euros</u>
Ingresos financieros	
Ingresos de Cédulas Hipotecarias	11.518
Ingresos de reinversión	<u>163</u>
	<u>11.681</u>
Gastos financieros	
Intereses de los Bonos de Titulización de Activos	(11.501)
Intereses Préstamo Subordinado	<u>(173)</u>
	<u>(11.674)</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	<u><u>7</u></u>
Dotaciones para amortización del inmovilizado	
Gastos de establecimiento	(976)
Otros gastos de explotación	
Comisión variable	<u>(7)</u>
BENEFICIOS (PÉRDIDAS) DE LAS ACTIVIDADES ORDINARIAS	<u><u>(976)</u></u>
Ingresos Extraordinarios	<u><u>976</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

by

AyT CÉDULAS CAJAS V, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Memoria correspondiente al período comprendido entre el 2 de diciembre y el 31 de diciembre de 2003

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

AyT Cédulas Cajas V, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo), se constituyó mediante escritura pública el 2 de diciembre de 2003, agrupando inicialmente un importe total de Cédulas Hipotecarias de 3.100.000.000 euros (ver nota 5).

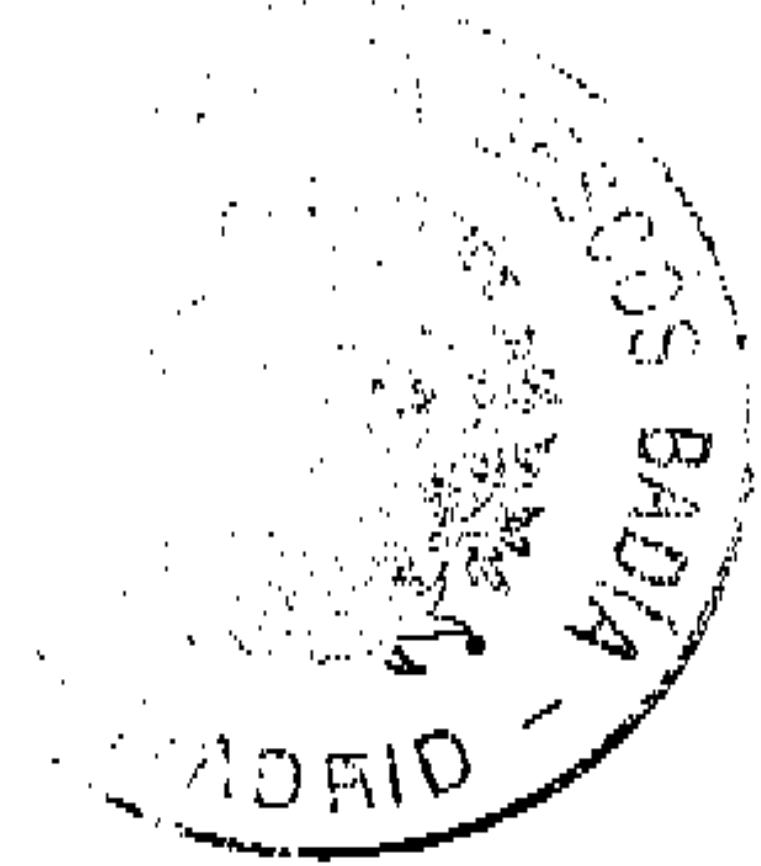
Con fecha 24 de noviembre de 2003 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó y registró el folleto informativo de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos. La fecha de desembolso, que marca el inicio del devengo de los intereses de los Bonos, fue el 4 de diciembre de 2003.

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

b) Duración del Fondo

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

- cuando se produzca la amortización íntegra de las Cédulas Hipotecarias que integran el activo del Fondo;
- cuando todos los Bonos hayan sido íntegramente amortizados y no quede ninguna obligación pendiente por parte del Fondo;
- 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 se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con los valores emitidos 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;



en todo caso, en la fecha en que se cumpla el decimoctavo aniversario de la fecha de desembolso de los 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 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 de administración por importe de 400.000 euros que se pagó en la fecha de desembolso, de una sola vez para toda la vida de la operación.

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 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**

En la fecha de constitución, la Sociedad Gestora, por cuenta y representación del Fondo, procedió a dotar dos Fondos de Reserva, A y B, con cargo dos Préstamos Subordinados (ver apartado 10), cuyos respectivos importes están depositados en la cuenta de tesorería, siendo sus características son las siguientes:

Fondo de Reserva A

- El valor inicial del Fondo de Reserva fue de 27.000 miles de euros.

- El Fondo de Reserva A sólo se utilizará para el pago de intereses de los Bonos Tramo A.
- El Fondo de Reserva A no podrá ser utilizado, con anterioridad a la fecha de vencimiento final de los Bonos Tramo A, para hacer frente a pagos de principal de dichos Bonos (en los casos en que se proceda a la amortización anticipada parcial mediante reducción del valor nominal como consecuencia de haberse producido una amortización anticipada de una o varias Cédulas Hipotecarias A).
- En caso de utilización del Fondo de Reserva A en una fecha de pago, su importe deberá redotarse hasta el nivel requerido en cada momento.
- El valor inicial del Fondo de Reserva A se podrá disminuir a instancia de la Sociedad Gestora, siempre que tal disminución no deteriore la calificación de los Bonos A y previa confirmación escrita por parte de las Entidades de Calificación.

Fondo de Reserva B

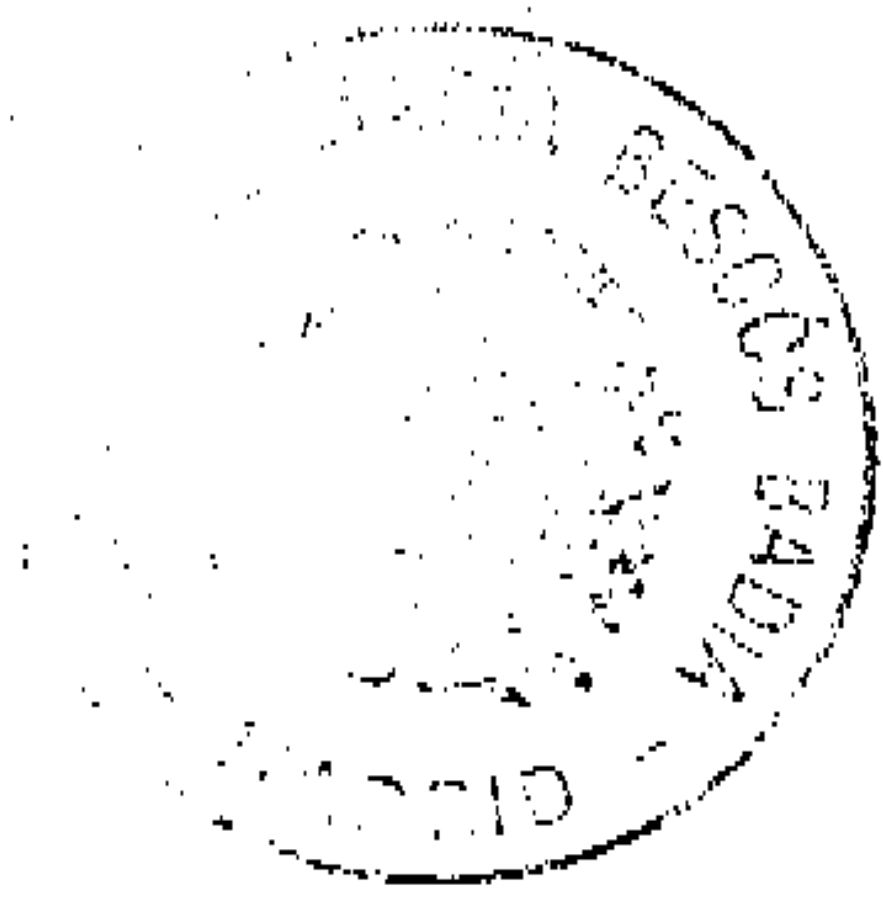
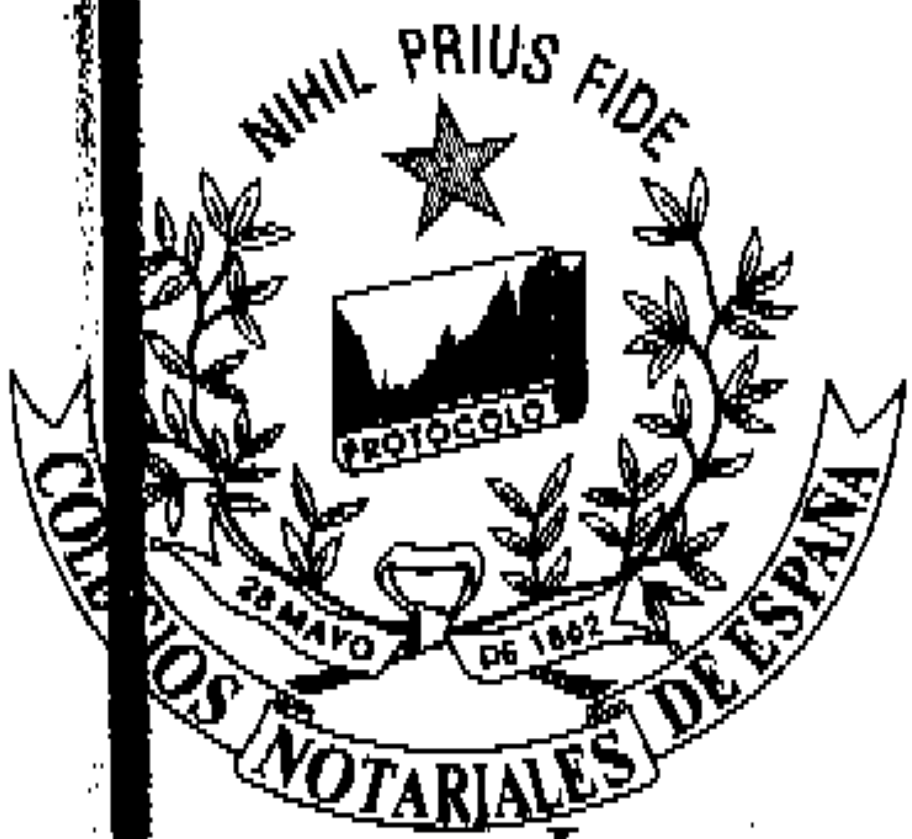
- El valor inicial del Fondo de Reserva fue de 59.850 miles de euros.
- El Fondo de Reserva B sólo se utilizará para el pago de intereses de los Bonos Tramo B.
- El Fondo de Reserva B no podrá ser utilizado, con anterioridad a la fecha de vencimiento final de los Bonos Tramo B, para hacer frente a pagos de principal de dichos Bonos (en los casos en que se proceda a la amortización anticipada parcial mediante reducción del valor nominal como consecuencia de haberse producido una amortización anticipada de una o varias Cédulas Hipotecarias B).
- En caso de utilización del Fondo de Reserva B en una Fecha de Pago, su importe deberá redotarse hasta el nivel requerido en cada momento.
- El valor inicial del Fondo de Reserva B se podrá disminuir a instancia de la Sociedad Gestora, siempre que tal disminución no deteriore la calificación de los Bonos B y previa confirmación escrita por parte de las Entidades de Calificación.

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.



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

Por ser este el primer ejercicio de actividad del Fondo, no se incluye en el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias y el cuadro de financiación saldos del ejercicio anterior.

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.

b) 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.

c) Inmovilizado financiero

Las Cédulas Hipotecarias se registran por el valor nominal de las cédulas adquiridas a las entidades de crédito, que coincide con su valor de adquisición.

d) Inversiones financieras temporales

En este epígrafe se incluye la periodificación de los ingresos financieros derivados de las Cédulas Hipotecarias.

e) 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.

El Préstamo Subordinado está registrado por el importe dispuesto.

f) Acreeedores 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.

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) Provisión para Riesgos y Gastos

En este epígrafe se constituye una provisión por el desfase temporal existente entre las fechas de comienzo y finalización de devengo de rendimientos de los activos del Fondo (Cédulas Hipotecarias) y de devengo de costes los Bonos.

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

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

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	-
Adiciones	61.415
Amortizaciones	<u>(976)</u>
Saldo final	<u>60.439</u>



5. CÉDULAS HIPOTECARIAS

La cartera de activos está compuesta por veintidós Cédulas Hipotecarias A nominativas con vencimiento a 10 años y por veintidós Cédulas Hipotecarias B nominativas con vencimiento a 15 años, correspondientes a dos emisiones emitidas singularmente por cada uno de los siguientes emisores:

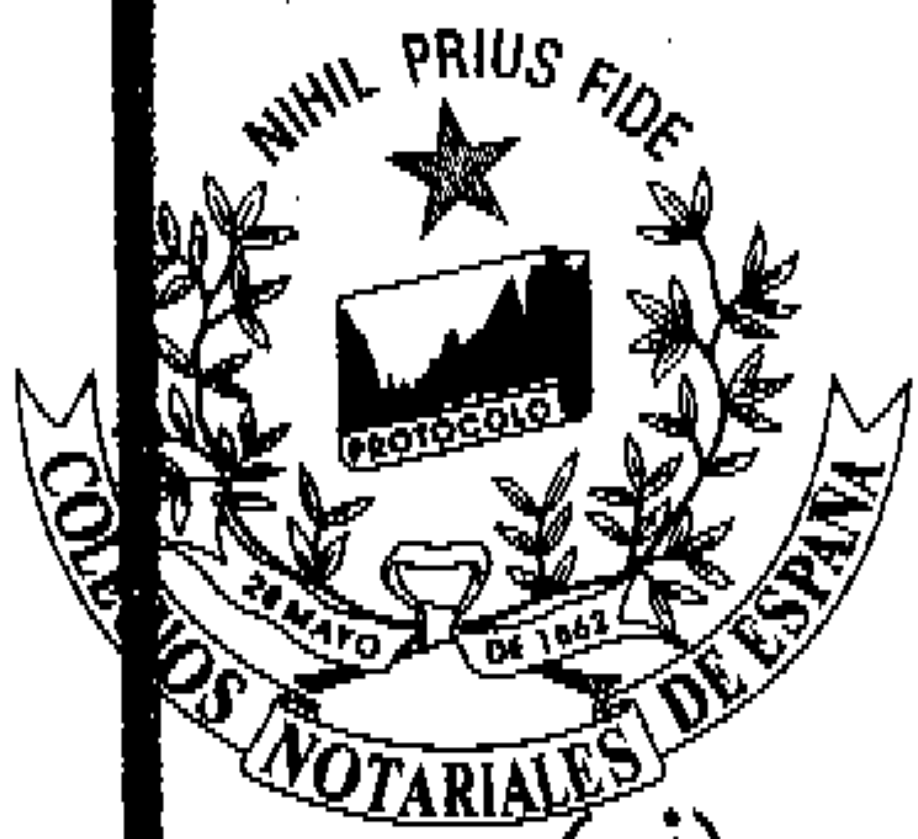
CÉDULAS HIPOTECARIAS	Miles de euros	
	VALOR NOMINAL DE LA EMISIÓN CÉDULAS A	VALOR NOMINAL DE LA EMISIÓN CÉDULAS B
Bilbao Bizkaia Kutxa	48.387	101.613
Caixa de Ahorros de Vigo, Ourense e Pontevedra (Caixanova)	64.516	135.484
Caixa d'Estalvis de Girona	24.194	50.806
Caixa d'Estalvis de Manresa	48.387	101.613
Caixa d'Estalvis de Sabadell	48.387	101.613
Caixa d'Estalvis de Tarragona	24.194	50.806
Caixa d'Estalvis de Terrasa	72.581	152.419
Caixa d'Estalvis del Penedés	64.516	135.484
Caja de Ahorros de Galicia	95.161	199.839
Caja de Ahorros de La Rioja	19.355	40.645
Caja de Ahorros de Santander y Cantabria	32.258	67.742
Caja de Ahorros de Vitoria y Álava	32.258	67.742
Caja de Ahorros del Mediterráneo	96.774	203.226
Caja de Ahorros Municipal de Burgos	48.387	101.613
Caja de Ahorros Provincial San Fernando de Sevilla y Jerez	48.387	101.613
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Navarra	50.323	105.677
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Ontinyent	12.903	27.097
Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Zaragoza, Aragón y Rioja (Ibercaja)	48.387	101.613
Caja España de Inversiones, Caja de Ahorros y Monte de Piedad	32.258	67.742
Caja General de Ahorros de Canarias	48.387	101.613
Caja Insular de Ahorros de Canarias	32.258	67.742
Caja Provincial de Jaén	7.742	16.258
	<u>1.000.000</u>	<u>2.100.000</u>

Las Cédulas Hipotecarias fueron emitidas, sin prima, el 2 de diciembre de 2003 de conformidad con lo dispuesto en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, que la desarrolla.

Las Cédulas Hipotecarias devengan un tipo de interés fijo del 4,50675% en el caso de las Cédulas Hipotecarias A y del 4,757125% en el caso de las Cédulas Hipotecarias B, y su vencimiento es a 10 y 15 años, respectivamente.

Tanto el cobro del principal como los intereses de las Cédulas Hipotecarias están, de acuerdo con el artículo 12 de la Ley 2/1981 especialmente garantizados, sin necesidad de inscripción registral, por hipoteca sobre todas las que en cualquier momento consten inscritas a favor de los Emisores, sin perjuicio de la responsabilidad patrimonial universal de los mismos. Por su parte, cada uno de los Emisores 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 ni a la fecha de su constitución, ni en ningún momento desde la misma, se ha encontrado en situación de insolvencia, suspensión de pagos o quiebra;
- (iii) que cumple con los requisitos establecidos en la Ley 13/1992, de 1 de junio, sobre recursos propios y supervisión en base consolidada de las entidades financieras, la Circular 5/1993 del Banco de España, de 26 de marzo, sobre determinación y control de los recursos propios mínimos de las entidades de crédito y demás normativa aplicable;
- (iv) que sus órganos sociales han adoptado válidamente el acuerdo de realizar dos emisiones, cada una de ellas referida a una cédula hipotecaria singular, todo ello de conformidad con sus respectivos estatutos sociales y en la legislación vigente al efecto;
- (v) que cada una de las Cédulas Hipotecarias ha sido válidamente emitida por cada uno de ellos de acuerdo con la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, que la desarrolla;
- (vi) que ninguna de las Cédulas Hipotecarias emitidas por cada uno de ellos resulta sujeta a carga o gravamen de ningún tipo, sin que exista impedimento alguno para que se puedan ceder al Fondo;
- (vii) que los datos relativos a cada una de las Cédulas Hipotecarias emitidas por cada uno de ellos que se incluyen en el Folleto de Emisión reflejan exactamente su situación, son correctos y completos;
- (viii) que la Cédula Hipotecaria A y la Cédula Hipotecaria B están representadas cada una de ellas por un único título nominativo;
- (ix) que el plazo de amortización de la Cédula Hipotecaria A es de 10 años y el de la Cédula Hipotecaria B es de 15 años;
- (x) que ninguna persona tiene derechos preferentes sobre el legítimo titular de los derechos de crédito incorporados, respectivamente, a la Cédula Hipotecaria A y la Cédula Hipotecaria B emitidas por cada uno de ellos, al cobro de las cantidades derivadas de la misma;



- (xi) que cada una de las Cédulas Hipotecarias emitidas por cada uno de ellos constituirá una obligación válida y vinculante de pago para cada uno de ellos, exigible y ejecutable en sus propios términos (salvo por lo que pueda verse afectada por un procedimiento de insolvencia);
- (xii) que cada una de las Cédulas Hipotecarias emitida por cada uno de ellos será libremente transmisible de conformidad con la legislación aplicable;
- (xiii) que los pagos debidos por cada uno de los Emisores en virtud de cada una de las Cédulas Hipotecarias emitidas por cada uno de ellos no están sujetos a retención o deducción alguna de naturaleza fiscal;
- (xiv) que no tenían conocimiento de la existencia de litigios de ningún tipo o de ninguna otra circunstancia en relación con ninguna de las Cédulas Hipotecarias que puedan perjudicar su validez o exigibilidad ni existe, a su leal saber y entender, excepción alguna que cada Emisor pueda oponer al pago de cualquiera de las Cédulas Hipotecarias emitidas por cada uno de ellos;
- (xv) que no tenían conocimiento de que exista circunstancia alguna que impida la ejecución de cualquiera de las Cédulas Hipotecarias de conformidad con la legislación aplicable.

Las Cédulas Hipotecarias serán transmisibles sin necesidad de intervención de fedatario público, de conformidad con la legislación vigente.

Al 31 de diciembre de 2003 se han devengado intereses de las Cédulas Hipotecarias por importe de 11.518 miles de euros que se registran en la rúbrica de "Inversiones financieras temporales" del activo del balance de situación a dicha fecha.

6. INVERSIONES FINANCIERAS TEMPORALES

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

	<u>Miles de euros</u>
Intereses devengados de Cédulas Hipotecarias	11.518
Intereses cuentas de reinversión	<u>163</u>
	<u>11.681</u>

7. TESORERÍA

El saldo de tesorería engloba dos cuentas, la cuenta de tesorería y la cuenta de cobros, según el siguiente detalle:

	<u>Miles de euros</u>
Cuenta de tesorería	86.850
Cuenta de cobros	<u>146</u>
	<u>86.996</u>

Dentro de la cuenta de tesorería se encuentran depositados los Fondos de Reserva A y B, con objeto de permitir al Fondo hacer frente a sus obligaciones de pago.

En la cuenta de tesorería se ingresan las cantidades que recibe la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo por los siguientes conceptos:

- (i) las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva A y el Fondo de Reserva B;
- (ii) los rendimientos producidos por el saldo de la cuenta de tesorería;
- (iii) los saldos remanentes de la cuenta de cobros que sean transferidos a la cuenta de tesorería tras proceder al abono de las cantidades correspondientes en cada Fecha de Pago.

De acuerdo con el contrato de servicios financieros, el Agente Financiero (Instituto de Crédito Oficial) garantiza, sobre los saldos de la cuenta de tesorería, un tipo de interés que será igual a:

- a) Euribor a un (1) año menos 0,10% siempre que el saldo medio anual no sea inferior al 50% de la cifra de referencia (24.000.000 euros);
- b) Euribor a un (1) año menos 0,15% siempre que el saldo medio anual sea inferior al 50% y no inferior al 25% de la cifra de referencia;
- c) Euribor a un (1) año menos 0,20% siempre que el saldo medio anual sea inferior al 25% y no inferior al 5% de la cifra de referencia;

En caso de que el saldo medio anual fuese inferior al 5% de la cifra de referencia, la cuenta de tesorería no tendrá remuneración alguna.



La cuenta de cobros está remunerada a un tipo garantizado de euribor a 1 semana menos el 0,15%.

Al 31 de diciembre de 2003 se han devengado intereses por importe de 156 miles de euros de la cuenta Tesorera y por importe de 7 miles de euros de la cuenta de cobros.

8. INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS

En este epígrafe se encuentra registrado la dotación realizada en el momento de constitución por Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A. (Entidad Cedente) por un importe inicial de 61.414.448,42 euros. El objeto de esta dotación de constitución, gestión y administración es permitir al Fondo hacer frente a los gastos o impuestos ordinarios del mismo.

Por otro lado, la Sociedad Gestora comunicará a la Entidad Cedente la aparición de gastos extraordinarios que serán satisfechos por la Entidad Cedente al Fondo. El Fondo devolverá a la Entidad Cedente, en la fecha de vencimiento final del Fondo, el importe de gastos extraordinarios soportados por ésta, de acuerdo al orden de prelación de pagos. Al 31 de diciembre de 2003 no se habían producido gastos de tal naturaleza.

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

	<u>Miles de euros</u>
Saldo inicial	-
Adiciones	61.415
Amortizaciones	<u>(976)</u>
Saldo final	<u>60.439</u>

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 dos tramos de dos series de Bonos de Titulización de Activos, que tienen las siguientes características:

Importe nominal de la Emisión		3.100.000.000 euros
Número de Bonos:	Total	31.000
	Serie A	10.000
	Serie B	21.000
Importe nominal unitario		100.000 euros
Interés fijo	Bonos Serie A	4,5%
	Bonos Serie B	4,75%
Forma de pago		Anual
Fechas de pago de intereses		4 de diciembre de cada año
Fecha de inicio del devengo de intereses		4 de diciembre de 2003

El precio de reembolso para los Bonos será de 100.000 euros por Bono, equivalentes al 100% de su valor nominal, pagadero de una sola vez en la fecha de vencimiento final.

La fecha de vencimiento final y de amortización de los Bonos Tramo A será la fecha en que se cumplan 10 años desde la fecha de desembolso de los Bonos. La fecha de vencimiento final y de amortización de los Bonos Tramo B será la fecha en que se cumplan 15 años desde la fecha de desembolso de los Bonos.

En la fecha de emisión se concedió una comisión de aseguramiento para cada entidad aseguradora que ascendió al 1,081% sobre el importe asegurado para los Bonos Tramo A y al 2,309% sobre el importe asegurado para los Bonos 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) antiguo Servicio de Compensación y Liquidación de Valores (S.C.L.V.)

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

Al 31 de diciembre de 2003 se han devengado costes financieros de Bonos de Titulización Hipotecaria por importe de 10.708 miles de euros que se registran en el epígrafe "Acreedores a corto plazo" (ver nota 11).



10. ENTIDADES DE CRÉDITO. PRÉSTAMO SUBORDINADO

En la fecha de constitución, 2 de diciembre de 2003, el Fondo firmó dos contratos de Préstamos Subordinados con las entidades emisoras de Cédulas, y se desembolsaron el 4 de diciembre de 2003, por un importe total de 27.000 y 59.850 miles de euros, respectivamente. No se han producido movimientos en los préstamos durante el ejercicio 2003.

El Préstamo Subordinado de 27.000 miles de euros está destinado a la dotación del Fondo de Reserva A, devenga un interés nominal variable fijado anualmente, que será igual a la adición al tipo Euribor a un año de un margen del 0,15% anual. La amortización se efectuará de una sola vez en la fecha de vencimiento final de los Bonos Tramo A, siempre que existan fondos disponibles, y con sujeción a la orden de prelación de pagos.

El Préstamo Subordinado de 59.850 miles de euros está destinado a la dotación del Fondo de Reserva B, devenga un interés nominal variable fijado anualmente, que será igual a la adición al tipo Euribor a un año de un margen del 0,15% anual. La amortización se efectuará de una sola vez en la fecha de vencimiento final de los Bonos Tramo B, siempre que existan fondos disponibles, y con sujeción a la orden de prelación de pagos.

Al 31 de diciembre de 2003 los intereses devengados no vencidos de los Préstamos Subordinados eran 173 miles de euros.

11. ACREEDORES

La composición del epígrafe "Acreedores a corto plazo" y "Otros Acreedores a largo plazo" del balance de situación al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Acreedores a corto plazo	
Intereses	
Bonos de Titulización Hipotecaria (ver nota 10)	10.708
Préstamo Subordinado (ver nota 11)	173
Acreedores c/p	<u>146</u>
	11.027
Acreedores a largo plazo	
Comisión variable	<u>7</u>
	<u>7</u>
	<u>11.034</u>

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.

- Comisión del Agente Financiero.

Esta comisión, que tuvo un importe de 180.000 euros, fue satisfecha a la fecha de desembolso, en una sola vez para toda la vida de la operación, con cargo a los gastos de constitución.

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.

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.



13. CUADRO DE FINANCIACIÓN

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

	<u>Miles de euros</u>
<u>APLICACIONES</u>	
Gastos de constitución y de emisión de bonos	61.415
Cédulas Hipotecarias	<u>3.100.000</u>
TOTAL APLICACIONES	<u>3.161.415</u>
<u>ORÍGENES</u>	
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	61.415
Provisiones	793
Bonos de titulación de Activos	3.100.000
Préstamos subordinados	86.850
Otros acreedores a largo plazo	<u>7</u>
TOTAL ORÍGENES	<u>3.249.065</u>
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES	<u>87.650</u>

	<u>Miles de euros</u>
<u>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE:</u>	
Inversiones financieras temporales	11.681
Tesorería	86.996
Acreedores a corto plazo	<u>(11.027)</u>
	<u>87.650</u>
<u>CONCILIACIÓN RESULTADO CONTABLE:</u>	
Resultado contable	
Amortización	976
Ingresos por subvenciones	<u>(976)</u>
Recursos generados en las operaciones	<u>-</u>

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 2003 han sido de 3 miles de euros.

15. 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 CÉDULAS CAJAS V, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA**

by

AyT CÉDULAS CAJAS V, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Informe de Gestión

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 1.000.000 miles de euros, cedula A y 2.100.000 miles de euros Cedula B cifras que no han sufrido variación desde la fecha de constitución del Fondo, el 2 de diciembre de 2003.

No existen activos impagados.

No existen activos clasificados como fallidos.

La vida media de la cartera de activos, a 31 de diciembre de 2003 es de 120 meses (10 años) cedula A y de 180 meses (15 años) Cedula B

El tipo medio ponderado de la cartera de activos a 31 de diciembre de 2003 se sitúa en el 4,50675% para la Cedula A y 4,757125 % para la Cedula B

A 31 de diciembre de 2003, el saldo vivo de los Bonos de la serie A emitida por el Fondo ascendía a 1.000.000 miles de euros y para la serie B 2.100.000 miles de euros y no han sufrido variación respecto del momento de su emisión.

Al cierre de este ejercicio, quedaba por amortizar el 100 % de la serie única emitida.

El saldo del Préstamo Subordinado asciende a 86.850 , cifra que se mantiene invariable en este periodo contable y desde el momento de la constitución del Fondo.

A 31 de diciembre de 2003, el saldo de la cuenta de Tesorería ascendía a 86.850 miles de euros y el Fondo de Reserva arroja un saldo de 86.850 miles de euros.

A fecha de cierre del ejercicio contable de 2003 el Fondo no ha realizado ningún Pago de Cupón, al ser esta obligación de cumplimiento anual, y siendo el primer pago el próximo 7 de diciembre de 2004.



AyT CÉDULAS CAJAS V, 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 CÉDULAS CAJAS V, 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 comprendido entre el 2 de diciembre y 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 para el período comprendido entre el 2 de diciembre y el 31 de diciembre de 2003.
- b) Memoria de las cuentas anuales para el período comprendido entre el 2 de diciembre y el 31 de diciembre de 2003.
- c) Informe de gestión.

Firmantes

D. José Antonio Olavarrieta Arcos
Presidente

D. Francisco Javier Zoido Martínez
Vicepresidente

D. Roberto Aleu Sánchez

D. Antonio Fernández López

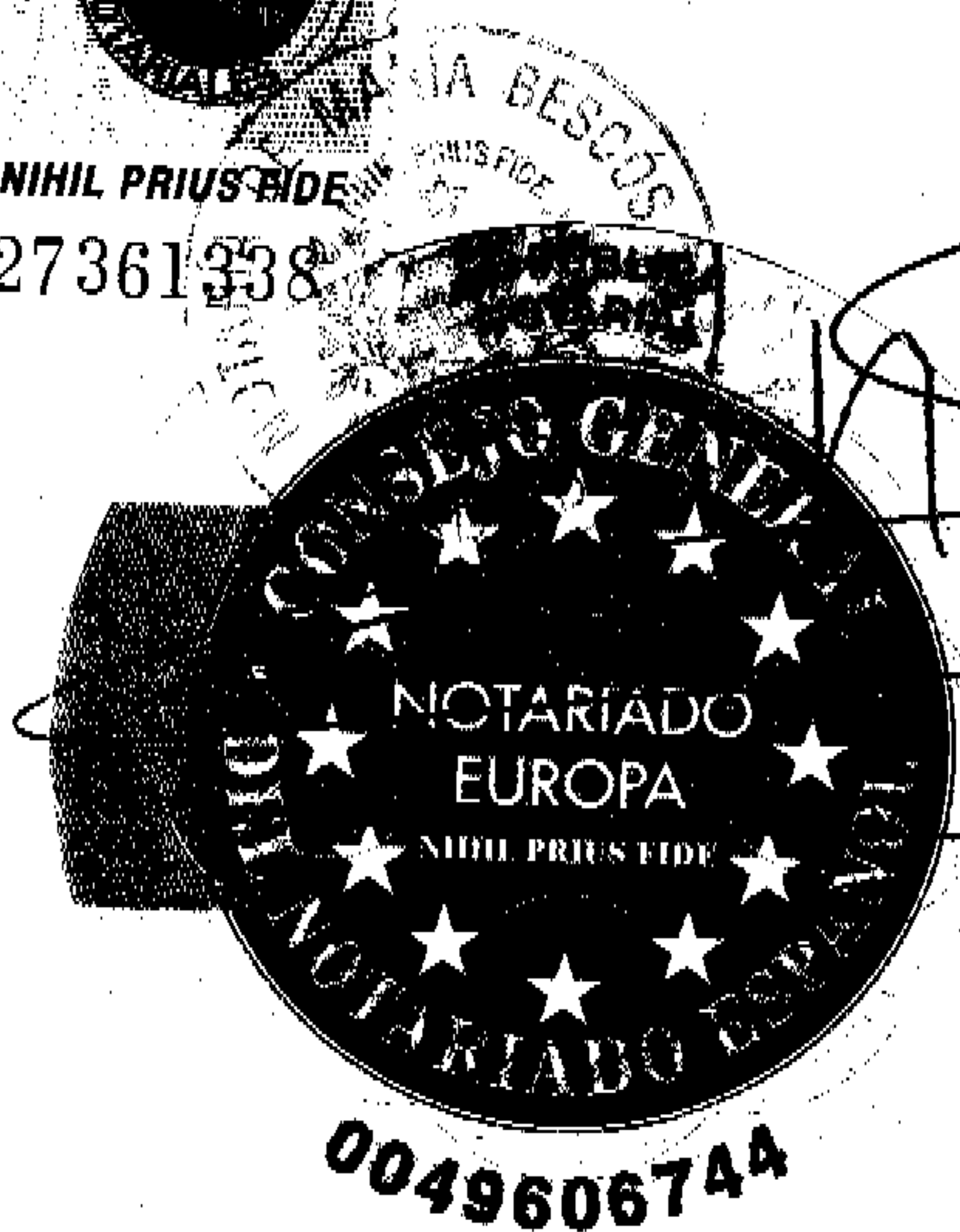
D. José María Verdugo Arias

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: NT6854368 y los trece siguientes en orden correlativo de numeración descendente

Madrid, a 27 abril de 2004.-



Handwritten signature: M. B. 1