

INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

RURAL HIPOTECARIO IV FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2003

<p>C N M V Registro de Auditorias Emisores Nº <u>8243</u></p>
--

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización,
Sociedad Gestora de Rural Hipotecario IV Fondo de Titulización Hipotecaria

Hemos auditado las cuentas anuales de Rural Hipotecario IV Fondo de Titulización Hipotecaria que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2003 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.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2003. Con fecha 28 de abril de 2003 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2002 en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Rural Hipotecario IV Fondo de Titulización Hipotecaria al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2003 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, 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

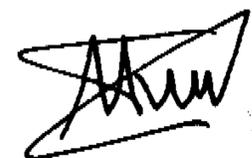
Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2004 N° 01SD-000256/34

COPIA GRATUITA

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)



Francisco J. Fuentes García

29 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

RURAL HIPOTECARIO IV
FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

CUENTAS ANUALES

EJERCICIO 2003

FORMULADAS POR

 **Europea de
Titulización**
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización

RURAL HIPOTECARIO IV Fondo de Titulización Hipotecaria

Balance de Situación al 31 de diciembre en euros

ACTIVO	2003	2002	PASIVO	2003	2002
INMOVILIZADO	419.122.397,09	491.241.613,97	EMISIÓN DE OBLIGACIONES	453.900.456,81	520.000.000,00
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	766.805,61	968.581,41	BONOS DE TITULIZACIÓN TIPO DE INTERÉS VARIABLE	453.900.456,81	520.000.000,00
GASTOS DE CONSTITUCIÓN	766.805,61	968.581,41	BONOS SERIE A	432.600.456,81	498.700.000,00
INMOVILIZADO FINANCIERO	418.355.591,48	490.273.032,56	BONOS SERIE B	21.300.000,00	21.300.000,00
PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS	418.355.591,48	490.273.032,56	DEUDAS A L/P CON ENTIDADES DE CRÉDITO	11.236.000,08	11.640.000,00
ACTIVO CIRCULANTE	49.196.507,53	43.743.557,51	PRÉSTAMOS	11.236.000,08	11.640.000,00
DEUDORES	25.264.960,26	23.966.651,34	PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES	1.616.000,08	2.020.000,00
PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS	21.225.236,64	20.562.421,85	PRÉSTAMO SUBORDINADO	9.620.000,00	9.620.000,00
DEUDORES AMORTIZACIÓN E INTERESES VENCIDOS	552.434,32	384.114,02	ACREEDORES A CORTO PLAZO	3.182.447,73	3.345.171,48
PRINCIPALES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	2.895.440,47	2.260.527,67	ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	53.277,84	2.227,04
INTERESES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	591.848,83	759.587,80	OTROS ACREEDORES	1.557.873,61	1.161.165,30
TESORERÍA	23.199.336,54	18.718.822,75	AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	1.571.296,28	2.181.779,14
ENTIDADES DE CRÉDITO	23.199.336,54	18.718.822,75	INTERESES	1.547.020,32	2.154.642,03
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	732.210,73	1.058.083,42	COMISIONES	24.275,96	27.137,11
INTERESES	732.210,73	1.058.083,42	TOTAL PASIVO	468.318.904,62	534.985.171,48
TOTAL ACTIVO	468.318.904,62	534.985.171,48			

CUENTAS DE ORDEN	2003	2002
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	9.620.000,00	9.620.000,00
FONDO DE RESERVA	9.620.000,00	9.620.000,00
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	9.620.000,00	9.620.000,00

RURAL HIPOTECARIO IV Fondo de Titulización Hipotecaria

Cuentas de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre en euros

DEBE	2003	2002	HABER	2003	2002
GASTOS			INGRESOS		
GASTOS FINANCIEROS	14.009.142,88	2.154.642,03	INGRESOS FINANCIEROS	21.595.200,50	3.316.054,64
POR INTERESES DE EMISIÓN DE BONOS DE ENTIDADES DE CRÉDITO	14.009.142,88 13.604.245,01 404.897,87	2.154.642,03 2.097.304,69 57.337,34	POR INTERESES DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS DE ENTIDADES DE CRÉDITO	21.595.200,50 21.062.941,03 532.259,47	3.316.054,64 3.265.827,93 50.226,71
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	7.586.057,62	1.161.412,61	RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS		-
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	7.386.081,37	1.128.013,24			
COMISIÓN Y GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	7.376.849,42	1.127.465,29			
COMISIÓN SOCIEDAD GESTORA	135.732,41	19.066,67			
COMISIÓN ADMINISTRADOR	47.779,72	6.802,68			
REMUNERACIÓN INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	7.188.254,38	1.100.876,13			
OTRAS COMISIONES	5.082,91	719,81			
SERVICIOS EXTERIORES	9.231,95	547,95			
OTROS GASTOS POR SERVICIOS	9.231,95	547,95			
DOTACIÓN AMORTIZACIONES	199.976,25	33.399,37			
AMORTIZACIÓN GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	199.976,25	33.399,37			
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	-	-	PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS		-
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES					
RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	-	-	RESULTADOS DEL EJERCICIO (PERDIDAS)		-
TOTAL	21.595.200,50	3.316.054,64	TOTAL	21.595.200,50	3.316.054,64

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) *Constitución y objeto social.*

RURAL HIPOTECARIO IV Fondo de Titulización Hipotecaria (en adelante el "Fondo"), se constituyó mediante escritura pública otorgada el 14 de noviembre de 2002 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 8.853 Participaciones Hipotecarias emitidas por Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C. (en adelante también la(s) "Entidad(es) Cedente(s)") por un importe total de 520.015.145,09 euros (ver nota 5).

Con fecha 14 de noviembre de 2002, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV") verificó e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria (los "Bonos") con cargo al mismo por importe de 520.000.000 euros (ver nota 9).

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado, en cuanto a su activo, por las Participaciones Hipotecarias que agrupa y el Fondo de Reserva depositado en la Cuenta de Tesorería, y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, el Préstamo para Gastos Iniciales y el Préstamo Subordinado, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo es nulo.

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

b) *Extinción y liquidación anticipada.*

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las Participaciones Hipotecarias que agrupa. Asimismo, de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial; cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo; y en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en suspensión de pagos o quiebra o su autorización revocada y no fuera designada una nueva sociedad gestora. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (13 de febrero de 2033).

c) *Régimen ordinario de prelación de pagos del Fondo.*

1. Origen.

Los fondos disponibles (los "Fondos Disponibles") en cada Fecha de Pago para hacer frente a las obligaciones de pago o de retención del Fondo relacionadas a continuación en el apartado 2 serán los importes correspondientes a los siguientes conceptos que habrán sido depositados en la Cuenta de Tesorería:

- a) Los ingresos percibidos por reembolso del principal de las Participaciones Hipotecarias desde la Fecha de Pago anterior, exclusive, hasta la Fecha de Pago en curso, inclusive.

- b) Los ingresos percibidos por intereses ordinarios y de demora de las Participaciones Hipotecarias desde la Fecha de Pago anterior, exclusive, hasta la Fecha de Pago en curso, inclusive.
- c) Los rendimientos obtenidos por las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería, entre las cuales estará incluido el importe correspondiente a la dotación del Fondo de Reserva.
- d) El importe correspondiente a la dotación del Fondo de Reserva.
- e) Cualesquiera otras cantidades que hubiera percibido el Fondo desde la Fecha de Pago anterior, exclusive, hasta la Fecha de Pago en curso, inclusive, incluyendo las que puedan resultar de la enajenación de inmuebles adjudicados al mismo, o explotación de los mismos.
- f) El remanente por la disposición del Préstamo para Gastos Iniciales en la parte correspondiente para cubrir el desfase temporal entre los intereses de las Participaciones Hipotecarias y de los Bonos en la primera Fecha de Pago.

2. Aplicación.

Los Fondos Disponibles se aplicarán al cumplimiento, con independencia del momento de su devengo, de las obligaciones de pago o de retención exigibles en cada Fecha de Pago en el siguiente orden de prelación (el "Orden de Prolación de Pagos"), salvo la aplicación en el orden 1º que podrá tener lugar en cualquier momento de acuerdo con su exigibilidad:

- 1º. Pago de los impuestos y de los gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo, suplidos o no por la Sociedad Gestora y debidamente justificados, incluyendo la comisión de administración a favor de la misma, y el resto de gastos y comisiones por servicios, incluidos los derivados del Contrato de Agencia de Pagos y del Contrato de Depósito de las Participaciones Hipotecarias. En este orden sólo se atenderán en favor de los Administradores y en relación con el Contrato de Administración los gastos que hubieren anticipado o suplido por cuenta del Fondo y las cantidades que correspondiera devolverles, todos ellos debidamente justificados.
- 2º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie A.
- 3º. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B.
- 4º. Retención de la cantidad suficiente para mantener la dotación del Importe del Fondo de Reserva.
Esta aplicación no tendrá lugar en la Fecha de Vencimiento Final o en la última Fecha de Pago o de liquidación del Fondo.
- 5º. Amortización de los Bonos de la Serie A en el importe a que asciendan los Fondos Disponibles para Amortización.
- 6º. Amortización de los Bonos de la Serie B en el importe a que asciendan los Fondos Disponibles para Amortización, una vez hayan sido totalmente amortizados los Bonos de la Serie A.
- 7º. Pago de intereses devengados del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 8º. Pago de intereses devengados del Préstamo Subordinado.
- 9º. Amortización del principal del Préstamo para Gastos Iniciales.
- 10º. Amortización del principal del Préstamo Subordinado.
- 11º. Pago a los Administradores en relación con el Contrato de Administración, de la comisión por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados.

En el caso de que tuviera lugar la sustitución en su actividad como Administrador de cualquiera de los Administradores, en favor de otra entidad, el pago de la comisión de administración, que se devengará a favor del tercero, nuevo administrador, ocupará el lugar contenido en el orden 1º anterior, junto con los restantes pagos incluidos en este lugar.

- 12º. Pago del margen de intermediación financiera establecido como remuneración variable por el Contrato de Intermediación Financiera.

Cuando en un mismo orden de prelación existan débitos por diferentes conceptos y el remanente de Fondos Disponibles no fuera suficiente para atender los importes exigibles de todos ellos, la aplicación del remanente de los Fondos Disponibles se realizará a prorrata entre los importes que sean exigibles de cada uno de ellos, procediéndose a la distribución del importe aplicado a cada concepto por el orden de vencimiento de los débitos exigibles.

Fondos Disponibles para Amortización en cada Fecha de Pago.

En cada Fecha de Pago, la cantidad que se destinará a la amortización de los Bonos ("Fondos Disponibles para Amortización") será la menor de las siguientes cantidades:

- a) La diferencia positiva existente entre el Saldo de Principal Pendiente de los Bonos y el Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias, correspondientes al Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago.
- b) En función de la liquidez existente en esa Fecha de Pago, el remanente de Fondos Disponibles una vez deducidos los importes aplicados a los conceptos en los órdenes del 1º al 4º lugar del Orden de Prelación de Pagos.

d) Fondo de Reserva.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, constituyó un Fondo de Reserva inicialmente con cargo al Préstamo Subordinado, y posteriormente, en cada Fecha de Pago, mantendrá su dotación en el importe del Fondo de Reserva requerido (el "Importe del Fondo de Reserva") de acuerdo al Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

Las características del Fondo de Reserva son las siguientes:

(i) Importe:

Se constituyó en la Fecha de Desembolso por un importe inicial igual a nueve millones seiscientos veinte mil (9.620.000) euros.

El Importe del Fondo de Reserva será la menor de las cantidades siguientes:

- i) Nueve millones seiscientos veinte mil (9.620.000) euros, equivalente al 1,85% del importe nominal de la Emisión de Bonos.
- ii) La cantidad mayor entre:
 - a) El 5,55% del Saldo de Principal Pendiente de la Emisión Bonos.
 - b) El 0,925% del importe nominal de la Emisión de Bonos.

No obstante, si fuera legalmente posible porque se dieran los requisitos que reglamentariamente se puedan establecer para la modificación de la Escritura de Constitución y previa comunicación a la CNMV, tanto el Importe del Fondo de Reserva como su regla de cálculo podrán reducirse, en una Fecha de Pago y a lo largo de la vida del Fondo, por autorización expresa y discrecional de la Agencia de Calificación.

(ii) Rentabilidad:

El importe de dicho Fondo de Reserva permanecerá depositado en la Cuenta de Tesorería, siendo objeto del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).

(iii) Destino:

El Fondo de Reserva se aplicará, en cada Fecha de Pago, al cumplimiento de las obligaciones de pago contenidas en el Orden de Prelación de Pagos.

e) Normativa legal.

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

f) Régimen fiscal del Fondo.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 5.10 de la Ley 19/1992, el artículo 7.1.g) de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades y en el Real Decreto 537/1997, de 14 de abril, modificado por el Real Decreto 2717/1998, de 18 de diciembre, por el que se aprueba el Reglamento del citado Impuesto, las características propias del régimen fiscal del Fondo son las siguientes:

- (i) La constitución del Fondo está exenta del concepto "operaciones societarias", del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
- (ii) El Fondo está sujeto al Impuesto sobre Sociedades al tipo general vigente en cada momento y que en la actualidad se encuentra fijado en el 35%.
- (iii) Respecto a los rendimientos de las Participaciones Hipotecarias, préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingreso del Fondo, no existirá obligación de retener ni de ingresar a cuenta.
- (iv) La administración del Fondo por la Sociedad Gestora está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- (v) Las contraprestaciones satisfechas a los titulares de los valores que se emiten con cargo al Fondo tienen la consideración de rendimientos del capital mobiliario.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

Imagen fiel.

Las cuentas anuales adjuntas, han sido obtenidas de los registros contables del Fondo, incorporando ciertas reclasificaciones y 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.

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003 se emiten al objeto de cumplir las obligaciones de publicidad y verificación de la información contable contenida en la estipulación decimonovena de la escritura de constitución del Fondo.

Comparación de la información.

Como se indica en la nota 1a) el Fondo se constituyó durante el año 2002, por consiguiente el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, y los cuadros de financiación del ejercicio 2002, recogen las operaciones realizadas por el Fondo únicamente desde el noviembre 14 de hasta el 31 de diciembre y, por ello, no es posible la comparación de la información con el ejercicio 2003, por ser éste un ejercicio completo.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

Las cuentas anuales adjuntas han sido formuladas siguiendo los principios y normas de valoración contenidos 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.

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

b) Inmovilizado.

Gastos de establecimiento.

Corresponden a los gastos de constitución del Fondo que se registraron por su valor de coste. Se presentan netos de su amortización, la cual se efectúa linealmente desde la fecha de constitución hasta el 13 de noviembre de 2007, inclusive.

Inmovilizado financiero. Cartera de Participaciones Hipotecarias.

Se registran por el valor de adquisición de las Participaciones Hipotecarias adquiridas que coincide con su valor nominal.

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

c) Tesorería. Entidades de crédito.

Se corresponde con los saldos depositados en las cuentas en entidades de crédito. Estos saldos incluyen, además de los ingresos obtenidos por el Fondo hasta su distribución, los importes a que ascienda el Fondo de Reserva y las retenciones a cuenta practicadas por el pago de intereses hasta que son ingresadas en el Tesoro Público.

d) Acreedores a largo plazo.

Bonos de titulación hipotecaria.

Se corresponde con la emisión de Bonos de Titulación Hipotecaria realizada que se encuentran registrados por el valor de reembolso que es equivalente al valor nominal.

Deudas con entidades de crédito.

Se corresponde con el importe dispuesto de los préstamos mantenidos con entidades de crédito.

e) Cuentas de periodificación.

Activo.

Se corresponden principalmente con la periodificación lineal realizada de los intereses devengados por las participaciones hipotecarias.

Pasivo.

Se corresponden con la periodificación realizada de las comisiones devengadas por terceros registrando 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 lineal de los intereses de los Bonos.

f) Impuesto sobre Sociedades.

El gasto en su caso por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el resultado económico, corregido por las diferencias permanentes con los criterios fiscales, las diferencias temporales entre los resultados económico y fiscal, que, si existen, dan lugar a impuestos anticipados o diferidos.

4. CONTRATOS SUSCRITOS PARA LA ADMINISTRACIÓN FINANCIERA Y OPERATIVA DEL FONDO

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, con el fin de consolidar su estructura financiera y procurar la mayor cobertura posible para los riesgos inherentes a la emisión, así como completar la administración del Fondo, ha suscrito una serie de contratos cuyas características principales se detallan a continuación.

La Sociedad Gestora, al objeto de que se cumpla la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura de Constitución, en el Folleto Informativo y en la normativa vigente en cada momento, actuando por cuenta y en representación del Fondo, podrá prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo, sustituir a cada uno de los prestadores de los servicios al Fondo en virtud de los mismos e, incluso, caso de ser necesario, celebrar contratos adicionales, incluidos nuevos contratos de línea de crédito, y, en supuestos excepcionales y si fuera legalmente posible, modificar la Escritura de Constitución, siempre que haya sido comunicado previamente por la Sociedad Gestora a la CNMV u organismo administrativo competente y a la Agencia de Calificación, y que con tales modificaciones no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por la Agencia de Calificación.

a) Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).

Contrato suscrito con Bancoval, en virtud del cual éste garantiza una rentabilidad a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en una cuenta financiera en euros, denominada "Cuenta de Tesorería", abierta a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora.

En la Cuenta de Tesorería serán depositadas todas las cantidades que reciba el Fondo, que en su mayor parte procederán de los siguientes conceptos:

- (i) importe efectivo, neto de comisiones de aseguramiento y colocación, por el desembolso de la suscripción de la Emisión de Bonos;
- (ii) disposición del principal del Préstamo para Gastos Iniciales;
- (iii) principal e intereses de las Participaciones Hipotecarias;
- (iv) disposición del principal del Préstamo Subordinado y las cantidades que en cada momento compongan el Fondo de Reserva;
- (v) cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos, que sean recibidos en pago de principal, intereses o gastos de los Préstamos Hipotecarios Participados;
- (vi) las cantidades a que asciendan los rendimientos obtenidos por los saldos habidos en la propia Cuenta de Tesorería; y
- (vii) las cantidades a que asciendan las retenciones a cuenta de los rendimientos de capital mobiliario que en cada Fecha de Pago corresponda efectuar por los intereses de los Bonos satisfechos por el Fondo, hasta que corresponda efectuar su ingreso a la Administración Tributaria.

El tipo de interés nominal anual garantizado, variable trimestralmente y con liquidación trimestral, es igual al tipo de interés que resulte de disminuir el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, EURIBOR a tres meses, en un margen del 0,08%.

b) Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.

Contrato suscrito con Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.

Préstamo para Gastos Iniciales por importe de dos millones veinte mil (2.020.000,00) euros, distribuido entre dichas Entidades en su condición de prestamistas según el siguiente detalle:

Entidad prestamista	Importe
Caja Rural de Aragón S.C.C.	155.628,20
Caja Rural de Navarra, S.C.C.	259.283,24
Caja Rural de Zamora, S.C.C.	138.372,52
Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C.	449.821,28
Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.	1.016.894,76
Total	2.020.000,00
	Importes en euros

El importe del Préstamo para Gastos Iniciales fue destinado a financiar los gastos de constitución del Fondo y emisión de los Bonos, a financiar parcialmente la suscripción de las Participaciones Hipotecarias y a cubrir el desfase temporal entre el cobro de intereses de las Participaciones Hipotecarias y el pago de intereses de los Bonos en la primera Fecha de Pago.

El préstamo devengará un tipo de interés nominal anual, determinado y con liquidación trimestral, que será al que resulte de sumar el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, EURIBOR a tres meses, y un margen del 1,00%.

Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

El principal del Préstamo se amortizará en veinte (20) cuotas consecutivas e iguales, la primera de las cuales tendrá lugar en la primera Fecha de Pago, 13 de febrero de 2003, y las restantes en las siguientes Fechas de Pago, todo ello siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

c) Contrato de Préstamo Subordinado.

Contrato suscrito con Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.

Préstamo Subordinado por importe de nueve millones seiscientos veinte mil (9.620.000,00) euros, distribuido entre dichas Entidades en su condición de prestamistas según el siguiente detalle:

Entidad prestamista	Importe
Caja Rural de Aragón S.C.C.	471.316,26
Caja Rural de Navarra, S.C.C.	1.077.576,70
Caja Rural de Zamora, S.C.C.	370.390,75
Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C.	2.192.000,73
Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.	5.508.715,56
Total	9.620.000,00
	Importes en euros

El importe del Préstamo Subordinado se destinó a la dotación inicial para la constitución del Fondo de Reserva.

El préstamo devengará un tipo de interés nominal anual, determinado y con liquidación trimestral, que será al que resulte de sumar el Tipo de Interés de Referencia determinado para los Bonos, EURIBOR a tres meses, y un margen del 1,00%.

Estos intereses se abonarán únicamente si el Fondo dispusiese de liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

La amortización se efectuará en cada una de las Fechas de Pago en una cuantía igual a la diferencia existente entre el Importe del Fondo de Reserva requerido a la Fecha de Pago anterior y el Importe del Fondo de Reserva requerido a Fecha de Pago en curso. En caso de que el Fondo no dispusiera en una Fecha de Pago de liquidez suficiente para proceder a la amortización que corresponda del Préstamo Subordinado, la parte del principal que hubiera quedado sin amortizar, se amortizará en la Fecha de Pago inmediatamente posterior junto con el importe que, en su caso, corresponda amortizar en esa misma Fecha de Pago, todo ello de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

d) *Contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados.*

Contrato suscrito con Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C., Entidades Cedentes de los Préstamos Hipotecarios Participados a través de la emisión de las Participaciones Hipotecarias suscritas por el Fondo, en virtud del cual cada una de las citadas Entidades Cedentes (los "Administradores") como mandatarios de la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo, (i) conservarán la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios Participados; y (ii) recibirán, en gestión de cobro, en nombre del Fondo, cuantas cantidades sean satisfechas por los Deudores en virtud de los Préstamos Hipotecarios Participados, procediendo a abonarlos en su integridad al Fondo, en la Cuenta de Tesorería, en los plazos y fechas de cobro, según los términos y condiciones establecidos.

En contraprestación por los servicios a realizar por la administración de los Préstamos Hipotecarios Participados, los Administradores percibirán por periodos vencidos en cada una de las Fechas de Pago y durante el periodo de vigencia del Contrato, una comisión de administración subordinada igual al 0,01% anual, IVA incluido en caso de no exención, que se devengará sobre los días efectivos transcurridos y sobre el Saldo Vivo medio diario de las Participaciones Hipotecarias que administren durante cada Periodo de Devengo de Intereses, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y una vez haya atendido a las obligaciones de pago, según el Orden de Prelación de Pagos.

e) *Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos.*

Contrato suscrito con Banco Cooperativo Español, S.A., Credit Agricole Indosuez, Sucursal en España, y DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank como Entidades Directoras y Entidades Aseguradoras y Colocadoras, y con Ahorro Corporación Financiera, S.V. S.A., Banco Español de Crédito, S.A., Bankinter, S.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., BCP Inversión - Banco Comercial Portugués de Inversión, S.A., BNP Paribas, S.A., Sociedad Española de Banca de Negocios PROBANCA S.A., Natexis Banques Populaires S.A., Société Générale, Sucursal en España, y con Tokyo-Mitsubishi International plc como Entidades Aseguradoras y Colocadoras, por el cual las citadas Entidades Aseguradoras y Colocadoras procedieron a la colocación de la totalidad de la emisión de los Bonos, y una vez cerrado el Periodo de Suscripción, a suscribir en su propio nombre la cantidad de Bonos que quedara pendiente de serlo hasta sus respectivos compromiso de aseguramiento.

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras percibieron con cargo al Fondo una comisión de aseguramiento y colocación sobre el importe nominal total de los Bonos de cada Serie por ellas asegurado, del 0,085% sobre los Bonos de la Serie A y del 0,22% sobre los Bonos de la Serie B.

Cada una de las Entidades Directoras percibieron con cargo al Fondo una comisión por la dirección de la Emisión de Bonos de cincuenta y dos mil (52.000,00) euros.

f) Contrato de Agencia de Pagos de los Bonos.

Contrato suscrito con Banco Cooperativo Español, S.A., (el "Agente de Pagos") cuyo objeto es proporcionar el servicio financiero de la emisión de Bonos.

Las obligaciones contenidas en este contrato son resumidamente las siguientes:

(i) en cada una de las Fechas de Pago de los Bonos, efectuar pago de intereses y de reembolso del principal de los Bonos, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que proceda efectuarse de acuerdo con la legislación fiscal aplicable; y

(ii) en cada una de las Fechas de Fijación del Tipo de interés, comunicar a la Sociedad Gestora el tipo de interés de referencia Euribor determinado que servirá de base para el cálculo del tipo de interés nominal aplicable a cada una de las Series de los Bonos.

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo satisfará al mismo una comisión de setenta y cinco (75) euros, impuestos incluidos en su caso, durante la vigencia del contrato, que se pagará en cada Fecha de Pago de los Bonos, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

g) Contrato de Intermediación Financiera.

Contrato suscrito con Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C., destinado a remunerar por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la suscripción por éste de las Participaciones Hipotecarias y la satisfactoria calificación asignada a cada una de las Series de los Bonos.

La remuneración consiste en una cantidad variable y subordinada que se determinará anualmente en una cuantía igual a la diferencia positiva, si la hubiere, entre los ingresos y gastos devengados anualmente por el Fondo de acuerdo con su contabilidad y previos al cierre de cada ejercicio económico, minorada, en su caso, por el importe correspondiente a bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, que pueda ser compensado para corregir el resultado contable del ejercicio a efectos de la liquidación anual del Impuesto sobre Sociedades. Los pagos que por este concepto pudieran realizarse en cada Fecha de Pago de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, tendrán la consideración de pagos a cuenta de la remuneración anual.

h) Contrato de Depósito de las Participaciones Hipotecarias.

Contrato suscrito con Banco Cooperativo Español, S.A., ("Entidad Depositaria") con el fin de que éste custodie las Participaciones Hipotecarias depositadas, siguiendo instrucciones de la Sociedad Gestora.

En contraprestación a los servicios a realizar por la Entidad Depositaria, el Fondo satisfará una comisión de 0,01 por mil, impuestos incluidos, en su caso, sobre el Saldo Vivo medio diario de las Participaciones Hipotecarias durante cada Periodo de Devengo de Intereses y durante la vigencia del contrato que se pagará en cada Fecha de Pago de los Bonos, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

5. INMOVILIZACIONES FINANCIERAS

El inmovilizado financiero está compuesto por las Participaciones Hipotecarias que la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió al momento de la constitución de éste.

La adquisición ascendió a 8.853 Participaciones Hipotecarias por un importe nominal y efectivo de 520.015.145,09 euros, siendo emitidas por Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C., según el siguiente detalle:

Entidad emisora	Número	Importe
Caja Rural de Aragón S.C.C.	278	25.477.296,76
Caja Rural de Navarra, S.C.C.	691	58.249.085,45
Caja Rural de Zamora, S.C.C.	364	20.021.704,85
Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C.	2.481	118.489.977,00
Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.	5.039	297.777.081,03
Total	8.853	520.015.145,09
		Importes en euros

Las Participaciones Hipotecarias tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- Están representadas por 8.853 títulos nominativos y referidas a una participación del cien por cien sobre el principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de los préstamos hipotecarios participados.
- El tipo de interés nominal de cada Préstamo Hipotecario Participado y, por consiguiente, de cada Participación Hipotecaria es variable. De acuerdo con cada uno de los contratos de los Préstamos Hipotecarios Participados, el tipo de interés se determina periódicamente a partir de un índice o tipo de referencia más un margen o diferencial.

Los índices o tipos de referencia utilizados son:

Tipo Mibor a 1 año (mercado hipotecario): tipo interbancario a 1 año definido como la media simple de los tipos de interés diarios a los que se han cruzado operaciones a plazo de un año en el mercado de depósitos interbancarios, durante los días hábiles del mes legal correspondiente. No obstante, en los días hábiles que no se hayan cruzado operaciones, se tomará el tipo contado publicado por la Federación Bancaria Europea para las operaciones de depósitos en euros a plazo de un año (Euribor). Los tipos diarios son, a su vez, los tipos medios ponderados por el importe de las operaciones realizadas a ese plazo durante el día. Dicho tipo lo publica el Banco de España.

Tipo Mibor a 1 año (mercado): definido como el tipo de interés diario medio de los tipos de interés a los que se han cruzado durante el día operaciones a plazo de un año en el mercado de depósitos interbancarios ponderados por el importe de las operaciones realizadas, que se publica diariamente en el Boletín de la Central de Anotaciones en Cuenta.

Tipo mercado hipotecario de bancos: tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de tres años de bancos definido como la media simple de los tipos de interés medios ponderados por los principales de las operaciones de préstamo con garantía hipotecaria de plazo igual o superior a tres años para adquisición de vivienda libre que hayan sido iniciadas o renovadas en el mes al que se refiere el índice por el conjunto de bancos. Dicho tipo lo publica mensualmente el Banco de España.

Tipo mercado hipotecario de cajas de ahorro: tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de tres años de cajas de ahorro definido como la media simple de los tipos de interés medios ponderados por los principales de las operaciones de préstamo con garantía hipotecaria de plazo igual o superior a tres años para adquisición de vivienda libre que hayan sido iniciadas o renovadas en el mes al que se refiere el índice por el conjunto de cajas de ahorro. Dicho tipo lo publica mensualmente el Banco de España.

Tipo mercado hipotecario de total de entidades: tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de tres años del conjunto de entidades definido como la media simple de los tipos de interés medios ponderados por los principales de las operaciones de préstamo con garantía hipotecaria de plazo igual o superior a tres años para adquisición de vivienda libre que hayan sido iniciadas o renovadas en el mes al que se refiere el índice por los bancos, las cajas de ahorro y las sociedades de crédito hipotecario. Dicho tipo lo publica mensualmente el Banco de España. Dicho tipo lo publica mensualmente el Banco de España.

Tipo EURIBOR a 1 año: referencia interbancaria a 1 año definido como la media aritmética simple de los valores diarios de los días con mercado de cada mes del tipo de contado publicado por la Federación Bancaria Europea para las operaciones de depósito en euros a plazo de un año calculado a partir del ofertado por una muestra de bancos para operaciones entre entidades de similar calificación (EURIBOR). Dicho tipo lo publica el Banco de España en el Boletín Oficial del Estado y se recoge en su Boletín estadístico.

Tipo EURIBOR REUTERS a 1 año: referencia interbancaria a 1 año definido como la media aritmética simple de los valores diarios de los días con mercado de cada mes del tipo de contado publicado por la Federación Bancaria Europea para las operaciones de depósito en euros a plazo de un año calculado a partir del ofertado por una muestra de bancos para operaciones entre entidades de similar calificación (EURIBOR). Dicho tipo lo publica la agencia Reuters a las 11:00 de la mañana.

- El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Préstamos Hipotecarios Participados al 31 de diciembre de 2003 es del 3,75%.
- Se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios Participados y dan derecho al Fondo, como titular de la Participación Hipotecaria, a percibir la totalidad de los pagos que, en concepto de principal, incluyendo amortizaciones anticipadas, reciba la entidad emisora por los Préstamos Hipotecarios Participados, así como la totalidad de los intereses, incluidos los de demora, las indemnizaciones de los seguros de daños y las cantidades recuperadas en ejecuciones judiciales o extrajudiciales o los inmuebles adjudicados por este proceso.
- Los Préstamos Hipotecarios Participados fueron concedidos con el objeto de financiar la adquisición, construcción o rehabilitación de viviendas situadas en España, o son subrogaciones por particulares de financiaciones concedidas a promotores de viviendas.
- Los Préstamos están garantizados con primera hipoteca sobre el pleno dominio del inmueble, debidamente constituida y registrada en el correspondiente Registro de la Propiedad.
- Las entidades emisoras no asumen responsabilidad alguna por impago de los deudores hipotecarios, ni garantizan directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales, ni se establecen pactos de recompra de tales participaciones.
- La custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios Participados se atribuye por contrato a las Entidades Emisoras, Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C (ver nota 4d).
- Las Participaciones Hipotecarias se encuentran depositadas en Banco Cooperativo (ver nota 4h).
- Las condiciones que deben cumplir los Préstamos Hipotecarios Participados, según se recogen en la escritura de constitución del Fondo, fueron verificadas, mediante la aplicación de procedimientos estadísticos, por Pricewaterhouse Coopers Auditores, S.L., emitiendo un informe a tal efecto.

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	Plazo Vencimiento		Total
	Largo	Corto	
Saldo al 31 de diciembre de 2002	490.273,03	20.562,42	510.835,45
Traspaso de corto a largo	20.562,42	-20.562,42	-
Amortizaciones:			
• Amortización cuota ordinaria	-20.222,88		-20.222,88
• Amortización anticipada total	-41.357,46		-41.357,46
• Amortización anticipada parcial	-9.674,29		-9.674,29
Traspaso de largo a corto	-21.225,24	21.225,24	
Saldo al 31 de diciembre de 2003	418.355,59	21.225,24	439.580,83
Importes en miles de euros			

En la amortización de cuota ordinaria se recoge el importe de las cuotas vencidas cobradas y no cobradas, siendo éstas últimas dadas de baja de la cartera y traspasadas al epígrafe de deudores, deudores por amortización e intereses vencidos (ver nota 6b).

El saldo al cierre del ejercicio correspondiente al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2004, ascendía a 21.225,24 miles de euros que se traspasan al epígrafe de deudores (ver nota 6a), siendo la fecha del último vencimiento de las participaciones hipotecarias el 30 de mayo de 2032.

Al 31 de diciembre de 2003, la rúbrica "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación adjunto, incluye intereses devengados no vencidos correspondientes a las participaciones hipotecarias por importe de 683,80 miles de euros (ver nota 8).

6. DEUDORES

a) Participaciones Hipotecarias.

El saldo que figura en el balance corresponde al principal a amortizar en las cuotas con vencimiento en el año 2004, que asciende a 21.225,24 miles de euros. Este importe no figura incluido en inmovilizaciones financieras (ver nota 5).

b) Deudores por amortización e intereses vencidos.

El saldo que figura en balance se corresponde con el importe pendiente al 31 de diciembre de 2003 de las cuotas vencidas y no cobradas de las participaciones hipotecarias, por impago de los prestatarios.

El movimiento habido hasta el 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Principal	Intereses	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2002	185,07	199,04	384,11
Adiciones	2.150,41	2.121,67	4.272,08
Recuperaciones	- 2.051,51	- 2.052,25	- 4.103,76
Saldo al 31 de diciembre de 2003	283,97	268,46	552,43
Importes en miles de euros			

La situación de impagados en función de la antigüedad de cada cuota vencida y no pagada, total o parcialmente, es la siguiente:

	Recibos (cuotas)	Principal	%	Intereses Ordinarios	%
• Hasta 1 mes	742	156.484,02	55,11	120.552,77	44,90
• De 1 a 2 meses	229	44.423,84	15,64	41.979,57	15,64
• De 2 meses a 3 meses	112	23.091,31	8,13	24.879,50	9,27
• De 3 meses a 6 meses	169	31.549,17	11,11	40.598,82	15,12
• De 6 meses a 12 meses	113	25.581,63	9,01	36.152,58	13,47
• Más de 12 meses	11	2.839,09	1,00	4.302,02	1,60
Total	1.376	283.969,06	100,00	268.465,26	100,00
Importes en miles de euros					

c) Otros deudores.

El saldo que figura en balance se corresponde con los cobros de principal e intereses realizados por los Deudores hipotecarios que se encuentran pendientes de abono al Fondo y que corresponderá efectuarlo en la fecha establecida en el contrato de Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados.

7. TESORERÍA

El saldo que figura en balance, se corresponde con el depósito de los saldos de la Cuenta de Tesorería que devenga un interés variable.

La Cuenta de Tesorería está abierta en Bancoval en virtud del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (ver nota 4a).

El movimiento de este epígrafe es el que aparece a continuación:

CUENTA DE TESORERÍA	Movimientos	Saldos
• Saldo al 31 de diciembre de 2002		18.718,82
Ingresos	95.131,69	
Retiros	- 90.651,17	
• Saldo al 31 de diciembre de 2003		23.199,34
Importes en miles de euros		

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2003 que asciende a 48,41 miles de euros, se encuentran registrados en la rúbrica de ajustes por periodificaciones del activo del balance de situación (ver nota 8).

8. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN (ACTIVO)

La composición de este epígrafe al 31 de diciembre de 2003, es la siguiente:

Intereses devengados pendientes de vencimiento de:	Importes
• Participaciones hipotecarias (ver nota 5)	683,80
• Entidades de crédito (ver nota 7)	48,41
Total	732,21
Importes en miles de euros	

9. BONOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de dos series de Bonos de Titulización Hipotecaria, que tiene las siguientes características:

Bonos de la Serie A.

Importe nominal	498.700.000,00 euros
Número de Bonos	4.987
Nominal por Bono	100.000,00 euros
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del tipo de interés de referencia EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.
Margen	0,24%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y de amortización	13 de febrero, 13 de mayo, 13 de agosto y 13 de noviembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde su inicio hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para la Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A mediante la reducción del nominal de cada Bono. La primera Fecha de Pago de amortización de los Bonos de la Serie A corresponderá al 13 de febrero de 2003. La amortización final de los Bonos de la Serie A será en la Fecha de Vencimiento Final (13 de febrero de 2033), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.
Agencia de Calificación	Moody's Investors Service España, S.A.
Calificación inicial	Aaa
Calificación actual	Aaa

Bonos de la Serie B.

Importe nominal	21.300.000,00 euros
Número de Bonos	213
Nominal por Bono	100.000,00 euros
Interés nominal anual	Variable, determinado trimestralmente. Interés resultante de la suma del tipo de interés de referencia EURIBOR a 3 meses de vencimiento, y un margen.
Margen	0,55%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y de amortización	13 de febrero, 13 de mayo, 13 de agosto y 13 de noviembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.
Amortización	Se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde su inicio hasta completar su importe nominal total, por el importe de los Fondos Disponibles para la Amortización aplicado en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie B, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie B mediante la reducción del nominal de cada Bono. La amortización de los Bonos de la Serie B comenzará sólo cuando hubieren quedado totalmente amortizados los Bonos de la Serie A. La amortización final de los Bonos de la Serie B será en la Fecha de Vencimiento Final (13 de febrero de 2033), sin perjuicio de las amortizaciones parciales previstas y de que la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, proceda a la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final.
Subordinación	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, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.
Agencia de Calificación	Moody's Investors Service España, S.A.
Calificación inicial	A2
Calificación actual	A2

Amortización de ambas Series de Bonos.**a) Amortización final**

La Fecha de Vencimiento Final es el 13 de febrero de 2033, sin perjuicio de que se produzca con anterioridad la amortización total de cada una de las Series conforme a lo previsto en los apartados b) y c) siguientes.

b) Amortización parcial

Con independencia de la Fecha de Vencimiento Final y sin perjuicio de la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos en caso de Liquidación Anticipada del Fondo, el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, procederá a efectuar amortizaciones parciales de los Bonos de cada Serie en cada Fecha de Pago por el importe de los Fondos Disponibles para Amortización (ver nota 1c).

c) Amortización anticipada de los Bonos.

Con independencia de la obligación del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de amortizar los Bonos de cada Serie en la Fecha de Vencimiento Final o de las amortizaciones parciales en cada Fecha de Pago, según se establece en los apartados anteriores, la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, estará facultada para proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada ("Amortización Anticipada"), en una Fecha de Pago, de la totalidad de la Emisión de los Bonos.

La emisión de los Bonos se realizó al 100% de su valor nominal, es decir, cien mil euros por bono, libre de impuestos y gastos para el suscriptor.

Los Bonos están representados en anotaciones en cuenta, siendo Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A., la entidad encarga de la llevanza de su registro contable.

Asimismo, los Bonos están admitidos a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija que tiene reconocido oficialmente su carácter de mercado secundario oficial de valores.

El movimiento de este epígrafe ha sido el siguiente:

	SERIE A	SERIE B	TOTAL
Saldo al 31 de diciembre de 2002	498.700,00	21.300,00	520.000,00
• Amortizaciones:	-66.099,54	-	-66.099,54
Saldo al 31 de diciembre de 2003	432.600,46	21.300,00	453.900,46
Importes en miles de euros			

Al 31 de diciembre de 2003 se han devengado costes financieros no vencidos de Bonos de Titulización Hipotecaria por importe de 1.498,52 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 12).

10. DEUDAS CON ENTIDADES DE CREDITO

En la fecha de constitución, 14 de noviembre de 2003 la Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, suscribió dos contratos de Préstamo, el Préstamo Subordinado y el Préstamo para Gastos Iniciales (ver notas 4c y 4b) cuya situación al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	Saldo	Tipo interés	Vencimiento
Préstamo Subordinado	9.620,00	3,171% EURIBOR 3M+1,00%	13/02/2033 o fecha de liquidación anticipada
Préstamo para Gastos Iniciales	1.616,00	3,171% EURIBOR 3M+1,00%	13/11/2007 o fecha de liquidación anticipada
Importes en miles de euros			

El movimiento de los Préstamos ha sido el siguiente:

PRÉSTAMOS	Gastos Iniciales	Subordinado
Saldo al 31 de diciembre de 2002	2.020,00	9.620,00
• Disposiciones		
• Amortizaciones	-404,00	0,00
• Liquidación intereses	-67,54	-346,20
• Pago intereses	67,54	346,20
Saldo al 31 de diciembre de 2003	1.616,00	9.620,00
Importes en miles euros		

Al 31 de diciembre de 2003 existen intereses devengados y no vencidos de los Préstamos por importe de 48,50 miles de euros que se encuentran registrados en el epígrafe "Ajustes por periodificación" en el pasivo del balance de situación adjunto (ver nota 12).

11. ACREEDORES A CORTO PLAZO**a) Administraciones Públicas.**

El saldo que figura en el balance adjunto se corresponde con las retenciones a cuenta practicadas a profesionales que asciende a 53,28 miles de euros, pendientes de ingresar en el Tesoro Público.

b) Otros acreedores

La composición de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	Importes
Deudas por la remuneración del Contrato de Intermediación Financiera	1.557,87
Saldo al 31 de diciembre de 2003	1.557,87
Importes en miles de euros	

12. AJUSTES POR PERIODIFICACIÓN (PASIVO)

La composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

Intereses y comisiones devengadas pendientes de vencimiento	Importes
Intereses de:	
Préstamos para Gastos Iniciales y Subordinado (ver nota 10)	48,50
Bonos de Titulización Hipotecaria (ver nota 9)	1.498,52
Total	1.547,02
Comisiones de:	
Administración préstamos hipotecarios participados	6,01
Gestión del Fondo	16,99
Agencia de Pagos	0,04
Depósito de las Participaciones Hipotecarias	0,60
Agencia de calificación	0,64
Total	24,28
Total	1.571,30
Importes en miles de euros	

13. CUENTAS DE ORDEN

El detalle de este epígrafe del Balance de situación adjunto es el siguiente:

CUENTAS DE ORDEN	Importes
Fondo de Reserva	
Fondo de Reserva	9.620,00
Total	9.620,00
Importes en miles de euros	

14. SITUACIÓN FISCAL

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

El Fondo tiene pendientes de inspección todos los impuestos que le son aplicables desde el momento de su constitución. En opinión de los miembros de la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, no existen contingencias que pudieran derivarse del año abierto a inspección.

La declaración del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2003 que será presentada por la Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo, no contempla diferencias entre el resultado contable y la base imponible fiscal.

15. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2003 han ascendido a 2,40 miles de euros.

16. HECHOS POSTERIORES

Desde el 31 de diciembre de 2003 hasta la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención, en relación con las mismas.

17. INFORMACIÓN SOBRE MEDIOAMBIENTE

Dada la actividad que desarrolla el Fondo, éste no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente Memoria de las Cuentas Anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.

18. CUADRO DE FINANCIACIÓN

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

RURAL HIPOTECARIO IV Fondo de Titulización Hipotecaria

Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros

APLICACIONES DE FONDOS		2003	2002	ORÍGENES DE FONDOS		2003	2002
Recursos aplicados en las operaciones			-	Recursos procedentes de las operaciones		199.976,25	33.399,37
Gastos de establecimiento y formalización de deuda		-	1.001.980,78	Gastos de establecimiento y formalización de deuda		1.799,55	-
Adquisiciones del inmovilizado financiero Participaciones Hipotecarias		-	520.015.145,09	Deudas a largo plazo Bonos de Titulización Hipotecaria Préstamos		-	520.000.000,00 11.640.000,00
Amortización o traspaso a corto plazo de: Deudas a largo plazo De Bonos de Titulización Hipotecaria De Préstamos		66.099.543,19 403.999,92	- -	Amortización o traspaso a corto plazo de: Inmovilizaciones financieras De Participaciones Hipotecarias		71.917.441,08	29.742.112,53
Total aplicaciones de fondos		66.503.543,11	521.017.125,87	Total orígenes de fondos		72.119.216,88	561.415.511,90
Exceso de orígenes sobre aplicaciones		5.615.673,77	40.398.386,03	Exceso aplicaciones sobre orígenes			-

A) VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE

	2003		2002	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Deudores	1.298.308,92		23.966.651,34	-
Acreedores	4.480.513,79	447.759,11	-	1.163.392,34
Tesorería	284.610,17		18.718.822,75	-
Ajustes por periodificaciones				1.123.695,72
Totales	6.063.432,88	447.759,11	42.685.474,09	2.287.088,06
Variación de Capital Circulante		5.615.673,77		40.398.386,03

RURAL HIPOTECARIO IV Fondo de Titulización Hipotecaria

Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros
(continuación)

	2003	2002
B) AJUSTES A REALIZAR PARA LLEGAR A LOS RECURSOS DE LAS OPERACIONES		
Resultado del ejercicio	0,00	0,00
Aumentos:		
Dotaciones a la amortización		
- Gastos de constitución	199.976,25	33.399,37
Total aumentos	199.976,25	33.399,37
Recursos procedentes de las operaciones (Total)	199.976,25	33.399,37

FIRMA POR LOS MIEMBROS DE LA COMISIÓN DELEGADA DEL
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. José Miguel Raboso Díaz, en representación de Citibank España, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente).

D. Mario Masiá Vicente

D. Juan Ortueta Monfort (excusa su asistencia por encontrarse fuera de España)

D^a. Carmen Pérez de Muniaín Marzana (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. Pedro M^a. Urresti Laca, en representación de J.P. Morgan España, S.A.

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 26 de abril de 2004, de las Cuentas Anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias y memoria) de "RURAL HIPOTECARIO IV Fondo de Titulización Hipotecaria" correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003, contenidas en las 22 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 22, el Presidente y los Vocales que constituían la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.

Madrid, 26 de abril de 2004

Belén Rico Arévalo
Secretaria no Consejera

RURAL HIPOTECARIO IV
FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

INFORME DE GESTIÓN

EJERCICIO 2003

FORMULADO POR

 **Europea de
Titulización**
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización



RURAL HIPOTECARIO IV Fondo de Titulización Hipotecaria (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 14 de noviembre del 2003 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 8.853 Participaciones Hipotecarias por un importe total de 520.015.145,09 euros, emitidas por emitidas Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C., en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 19 de noviembre del 2003 se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización Hipotecaria (los "Bonos") por un importe nominal total de 520.000.000 euros integrados por 4.987 Bonos de la Serie A y 213 Bonos de la Serie B, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Con fecha 14 de noviembre de 2003, la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó e inscribió en los registros oficiales los documentos acreditativos y el folleto informativo correspondientes a la constitución del Fondo y la emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, que está integrado, en cuanto a su activo, por las Participaciones Hipotecarias agrupadas en él y el Fondo de Reserva depositado en la Cuenta de Tesorería, y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos emitidos, el Préstamo para Gastos Iniciales y el Préstamo Subordinado, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo es nulo.

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente las participaciones hipotecarias que agrupa. Así mismo de acuerdo con determinados aspectos de liquidación anticipada contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el importe del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del Saldo Vivo inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos. En todo caso, la extinción del Fondo se producirá en la Fecha de Vencimiento Final (13 de febrero de 2033).

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

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

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

La Sociedad Gestora con el fin de consolidar la estructura financiera del Fondo, la seguridad o regularidad en el pago de los Bonos, de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de principal e intereses de las Participaciones Hipotecarias y el de los Bonos, o, en general, transformar las características financieras de dichos activos, así como complementar la administración del Fondo, suscribió a la constitución del Fondo los contratos que a continuación se enumeran con indicación de las entidades de contrapartida:

• Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería)	Bancoval
• Préstamo Subordinado	Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C
• Préstamo para Gastos Iniciales	Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C
• Intermediación Financiera	Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C
• Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados	Caja Rural de Aragón, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Mediterráneo, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C
• Depósito de las Participaciones Hipotecarias	Banco Cooperativo Español, S.A.
• Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos	Banco Cooperativo Español, S.A., Credit Agricole Indosuez, Sucursal en España, y DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank como Entidades Directoras y Entidades Aseguradoras y Colocadoras, y con Ahorro Corporación Financiera, S.V. S.A., Banco Español de Crédito, S.A., Bankinter, S.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., BCP Inversión - Banco Comercial Portugués de Inversión, S.A., BNP Paribas, S.A., Sociedad Española de Banca de Negocios PROBANCA S.A., Natexis Banques Populaires S.A., Société Générale, Sucursal en España y con Tokyo-Mitsubishi International plc como Entidades Aseguradoras y Colocadoras.
• Agencia de Pagos de los Bonos	Banco Cooperativo Español, S.A

1. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS

Las 8.853 Participaciones Hipotecarias que se agrupan en el Fondo han sido emitidas sobre un total de 8.853 Préstamos Hipotecarios cuyo capital a la fecha de emisión ascendió a 520.015.145,09 euros, formado por un capital pendiente de vencimiento de 519.993.817,82 euros y un capital vencido pendiente de cobro de 21.327,27 euros. Las Participaciones Hipotecarias están representadas en títulos nominativos y se emiten por el plazo restante de vencimiento de cada uno de los Préstamos Hipotecarios Participados, participando del cien por cien del principal e intereses ordinarios y de demora de cada uno de ellos.

1) Movimientos de la cartera de participaciones.

El movimiento mensual de la cartera de Participaciones Hipotecarias es el siguiente:

	Participaciones vivas	Amortización Principal		Principal Pendiente amortizar		Principal Medio anual (3)
		Ordinaria (1)	Anticipada (2)	Saldo (fin de mes)	% (factor)	
2003.11.14	8.853			520.015.145,09	100,00	
2002	8.773	2.654.146,96	6.525.543,72	510.835.454,41	98,23	515.715.053,55
2003	7.986	20.222.878,54	51.031.747,75	439.580.828,12	84,53	476.053.992,40
2003 Ene	8.711	1.661.468,23	4.455.477,36	504.718.508,82	97,06	
Feb	8.652	1.661.003,11	3.902.145,32	499.155.360,39	95,99	
Mar	8.589	1.663.244,99	4.170.267,91	493.321.847,49	94,87	
Abr	8.532	1.669.676,42	3.371.336,15	488.280.834,92	93,90	
May	8.464	1.672.974,83	3.908.831,27	482.699.028,82	92,82	
Jun	8.391	1.677.583,89	4.116.800,76	476.904.644,17	91,71	
Jul	8.302	1.679.881,07	5.678.678,27	469.546.084,83	90,29	
Ago	8.259	1.683.196,29	3.068.349,43	464.794.539,11	89,38	
Sep	8.202	1.691.774,13	3.610.109,59	459.492.655,39	88,36	
Oct	8.137	1.714.190,99	4.160.980,56	453.617.483,84	87,23	
Nov	8.052	1.722.187,53	5.232.662,62	446.662.633,69	85,89	
Dic	7.986	1.725.697,06	5.356.108,51	439.580.828,12	84,53	
Total		20.222.878,54	51.031.747,75			

Importes en euros

Notas: (1) Incluye cuotas de principal vencidas y no cobradas

(2) Incluye las cancelaciones anticipadas de Participaciones Hipotecarias efectuadas por los emisores.

(3) En 2003, principal medio entre el 14.11.2003 y el 31.12.2003

2) Morosidad.

La distribución de los saldos vencidos pendientes de pago de los Préstamos Hipotecarios Participados en función de la antigüedad de cada cuota vencida y no cobrada total o parcialmente al cierre del ejercicio, es la siguiente:

Antigüedad Deuda	Número recibos (cuotas)	Importe Impagado			Importe en Dudosos			Importe Provisionado
		Principal	Intereses ordinarios	Total	Principal	Intereses	Total	
Hasta 1 mes	742	156.484,02	120.552,77	277.036,79				
De 1 a 2 meses	229	44.423,84	41.979,57	86.403,41				
De 2 a 3 meses	112	23.091,31	24.879,50	47.970,81				
De 3 a 6 meses	169	31.549,17	40.598,82	72.147,99				
De 6 a 12 meses	113	25.581,63	36.152,58	61.734,21				
Más de 12 meses	11	2.839,09	4.302,02	7.141,11				
Totales	1.376	283.969,06	268.465,26	552.434,32				

Importes en euros

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

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total	Valor Tasación Inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinarios	Total				
Hasta 1 mes	513	109.465,62	75.013,28	184.478,90	28.331.076,87	28.515.555,77	49.138.055,79	58,03%
De 1 a 2 meses	119	46.854,37	39.851,45	86.705,82	6.557.027,49	6.643.733,31	11.058.257,65	60,08%
De 2 a 3 meses	44	28.833,50	27.994,06	56.827,56	2.807.305,79	2.864.133,35	5.086.826,33	56,30%
De 3 a 6 meses	37	29.224,10	31.160,65	60.384,75	1.859.661,80	1.920.046,55	3.076.787,72	62,40%
De 6 a 12 meses	25	37.585,74	52.475,55	90.061,29	1.516.292,76	1.606.354,05	2.280.663,29	70,43%
Más de 12 meses	8	32.005,73	41.970,27	73.976,00	799.842,72	873.818,72	1.093.082,66	79,94%
Totales	746	283.969,06	268.465,26	552.434,32	41.871.207,43	42.423.641,75	71.733.673,44	59,14%

Importes en euros

3) Estados de la cartera de Participaciones Hipotecarias al 31 de diciembre de 2003 según las características más representativas.

Entidades emisoras.

La distribución de la cartera por las Entidades emisoras de las Participaciones Hipotecarias es la siguiente.

Entidad emisora (Cedente)	SITUACIÓN AL 31/12/2003				SITUACIÓN AL 31/12/2002				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN				
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	%	Principal pendiente	Principal vencido	%	
C.R. de Navarra	655	8,20	50.892.741,11	11,58	687	7,83	57.272.501,54	11,21	691	7,81	58.242.365,75	6.719,70	11,20
C.R. de Aragón	263	3,29	22.270.498,80	5,07	276	3,15	24.958.470,35	4,89	278	3,14	25.475.031,50	2.265,26	4,90
C.R. Intermediterránea	4.544	56,90	253.272.177,31	57,62	4.991	56,89	292.872.177,86	57,33	5.039	56,92	297.777.081,03	-	57,26
C.R. del Mediterráneo	2.186	27,37	95.769.700,87	21,79	2.456	27,99	115.933.622,77	22,69	2.481	28,02	118.478.701,19	11.275,81	22,79
C.R. de Zamora	338	4,23	17.375.710,03	3,95	363	4,14	19.798.681,89	3,88	364	4,11	20.020.638,35	1.066,50	3,85
Totales	7.986	100,0	439.580.828,12	100,0	8.773	100,0	510.835.454,41	100,0	8.853	100,0	519.993.817,82	21.327,27	100,0

Capital pendiente.

El importe individual del principal pendiente de amortizar de cada uno de los Préstamos Hipotecarios Participados se encuentra entre 404,51 y 290.065,27 euros. La distribución de la cartera por el principal pendiente de amortizar es la siguiente:

Intervalo Principal pendiente	SITUACIÓN AL 31/12/2003				SITUACIÓN AL 31/12/2002				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%	Núm	%	Principal pendiente	%
0,00 - 6.010,12	11	0,14	47.042,09	0,01	2	0,02	3.977,98	0,00	-	-	-	-
6.010,12 - 12.020,24	49	0,61	486.566,19	0,11	4	0,04	34.946,85	0,01	-	-	-	-
12.020,24 - 18.030,36	281	3,52	4.419.379,84	1,01	179	2,04	2.828.877,37	0,55	159	1,80	2.532.932,55	0,49
18.030,36 - 24.040,48	654	8,19	13.804.981,76	3,14	614	7,00	13.101.511,82	2,56	605	6,83	12.942.490,31	2,49
24.040,48 - 30.050,61	693	8,68	18.672.074,56	4,25	781	8,90	21.171.750,81	4,14	777	8,78	21.098.556,92	4,06
30.050,61 - 36.060,73	762	9,54	25.165.013,64	5,72	764	8,71	25.422.406,85	4,98	771	8,71	25.686.441,12	4,94
36.060,73 - 42.070,85	767	9,60	29.881.029,05	6,80	823	9,38	32.254.241,91	6,31	828	9,35	32.488.928,87	6,25
42.070,85 - 48.080,97	704	8,82	31.680.212,77	7,21	813	9,27	36.801.431,32	7,20	826	9,33	37.437.266,76	7,20
48.080,97 - 54.091,09	706	8,84	35.879.080,58	8,16	752	8,57	38.504.080,26	7,54	757	8,55	38.789.598,17	7,46
54.091,09 - 60.101,21	609	7,63	34.761.925,54	7,91	726	8,28	41.564.406,25	8,14	748	8,45	42.885.572,75	8,25
60.101,21 - 66.111,33	466	5,84	29.412.171,49	6,69	547	6,24	34.535.536,03	6,76	560	6,33	35.434.455,84	6,81
66.111,33 - 72.121,45	473	5,92	32.651.207,64	7,43	528	6,02	36.617.155,96	7,17	530	5,99	36.844.418,77	7,09
72.121,45 - 78.131,57	351	4,40	26.323.807,69	5,99	441	5,03	33.204.250,48	6,50	432	4,88	32.551.590,95	6,26
78.131,57 - 84.141,69	276	3,46	22.354.070,37	5,09	312	3,56	25.294.120,55	4,95	334	3,77	27.080.641,40	5,21
84.141,69 - 90.151,82	244	3,06	21.188.265,83	4,82	312	3,56	27.213.264,39	5,33	319	3,60	27.871.141,20	5,36
90.151,82 - 96.161,94	176	2,20	16.379.258,65	3,73	211	2,41	19.679.464,56	3,85	214	2,42	19.964.162,96	3,84
96.161,94 - 102.172,06	125	1,57	12.353.482,21	2,81	171	1,95	16.940.268,59	3,32	175	1,98	17.336.987,86	3,33
102.172,06 - 108.182,18	110	1,38	11.572.606,60	2,63	127	1,45	13.356.404,75	2,61	132	1,49	13.879.175,66	2,67
108.182,18 - 114.192,30	107	1,34	11.872.485,81	2,70	120	1,37	13.320.009,60	2,61	130	1,47	14.450.964,99	2,78
114.192,30 - 120.202,42	79	0,99	9.224.121,07	2,10	113	1,29	13.229.906,00	2,59	114	1,29	13.364.679,38	2,57
120.202,42 - 126.212,54	78	0,98	9.629.200,47	2,19	64	0,73	7.869.029,73	1,54	65	0,73	7.986.480,55	1,54
126.212,54 - 132.222,66	39	0,49	5.029.319,46	1,14	72	0,82	9.291.702,48	1,82	73	0,82	9.426.470,61	1,81
132.222,66 - 138.232,78	49	0,61	6.627.939,04	1,51	52	0,59	7.013.573,39	1,37	56	0,63	7.563.152,86	1,45
138.232,78 - 144.242,90	32	0,40	4.515.714,36	1,03	48	0,55	6.760.942,29	1,32	48	0,54	6.777.731,60	1,30
144.242,91 - 150.253,03	26	0,33	3.820.237,09	0,87	47	0,54	6.889.322,62	1,35	47	0,53	6.909.998,00	1,33
150.253,03 - 156.263,15	18	0,23	2.747.184,15	0,62	21	0,24	3.218.042,68	0,63	18	0,20	2.751.447,68	0,53
156.263,15 - 162.273,27	14	0,18	2.228.018,91	0,51	21	0,24	3.337.622,90	0,65	23	0,26	3.659.141,86	0,70
162.273,27 - 168.283,39	11	0,14	1.807.541,75	0,41	11	0,13	1.814.391,18	0,36	13	0,15	2.147.833,90	0,41
168.283,39 - 174.293,51	15	0,19	2.573.751,71	0,59	13	0,15	2.226.054,40	0,44	9	0,10	1.544.012,65	0,30
174.293,51 - 180.303,63	10	0,13	1.779.002,79	0,40	17	0,19	2.999.076,28	0,59	22	0,25	3.890.660,30	0,75
180.303,63 - 186.313,75	14	0,18	2.566.905,98	0,58	11	0,13	2.030.575,19	0,40	7	0,08	1.293.054,13	0,25
186.313,75 - 192.323,87	6	0,08	1.140.213,02	0,26	12	0,14	2.270.645,59	0,44	14	0,16	2.640.339,26	0,51
192.323,87 - 198.333,99	6	0,08	1.170.173,15	0,27	4	0,05	780.413,97	0,15	6	0,07	1.167.509,60	0,22
198.333,99 - 204.344,12	5	0,06	1.007.358,37	0,23	7	0,08	1.407.144,67	0,28	6	0,07	1.211.941,44	0,23
204.344,12 - 210.354,24	2	0,03	415.024,27	0,09	11	0,11	2.279.709,39	0,45	10	0,11	2.072.124,44	0,40
210.354,24 - 216.364,36	4	0,05	848.257,05	0,19	1	0,01	213.404,99	0,04	3	0,03	636.306,79	0,12
216.364,36 - 222.374,48	1	0,01	222.000,92	0,05	2	0,02	436.719,95	0,09	2	0,02	438.097,19	0,08
222.374,48 - 228.384,60	1	0,01	222.846,72	0,05	1	0,01	223.267,56	0,04	1	0,01	224.187,75	0,04
228.384,60 - 234.394,68	1	0,01	232.587,63	0,05	2	0,02	462.065,82	0,09	1	0,01	229.015,07	0,04
234.394,68 - 240.404,80	2	0,03	472.680,37	0,11	1	0,01	237.175,80	0,05	2	0,02	472.344,81	0,09
240.404,80 - 246.414,92	-	-	-	-	2	0,02	486.641,30	0,10	1	0,01	242.640,72	0,05
246.414,92 - 252.425,04	3	0,04	742.832,24	0,17	3	0,03	749.477,27	0,15	2	0,02	502.762,27	0,10
252.425,04 - 258.435,16	-	-	-	-	2	0,02	507.795,75	0,10	3	0,03	763.412,03	0,15
258.435,16 - 264.445,28	1	0,01	261.159,58	0,06	1	0,01	259.167,26	0,05	2	0,02	522.677,83	0,10
264.445,28 - 270.455,40	1	0,01	269.993,30	0,06	1	0,01	266.421,90	0,05	1	0,01	267.183,12	0,05
270.455,40 - 276.465,52	1	0,01	270.611,52	0,06	-	-	-	-	-	-	-	-
276.465,52 - 282.475,64	1	0,01	277.358,69	0,06	1	0,01	278.130,39	0,05	2	0,02	558.122,95	0,11
282.475,64 - 288.485,76	1	0,01	284.066,93	0,06	2	0,02	569.350,97	0,11	2	0,02	572.384,44	0,11
288.485,76 - 294.495,88	1	0,01	290.065,27	0,07	2	0,02	584.139,92	0,11	2	0,02	586.513,61	0,11
294.495,88 - 300.506,00	-	-	-	-	1	0,01	295.436,44	0,06	1	0,01	296.263,90	0,06
Total	7.986	100,0	439.580.828,12	100,0	8.773	100,0	510.835.454,41	100,0	8.853	100,0	519.993.817,82	100,0
Principal pendiente												
Mínimo			404,51				280,88				12.090,86	
Máximo			290.065,27				295.436,44				296.263,90	
Medio			55.043,93				58.228,14				58.736,45	
Importes en euros												

Formalización.

Los Préstamos Hipotecarios Participados fueron formalizados en fechas comprendidas entre los años 1992 y 2002. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año formaliz	SITUACIÓN AL 31/12/2003				SITUACIÓN A 31/12/2002				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Número	%	Principal pendiente	%	Número	%	Principal pendiente	%	Número	%	Principal pendiente	%
1992	5	0,06	127.499,11	0,03	5	0,06	151.383,80	0,03	5	0,06	154.930,79	0,03
1993	27	0,34	658.857,96	0,15	32	0,36	867.795,10	0,17	33	0,37	919.426,69	0,18
1994	35	0,44	800.315,68	0,18	38	0,43	961.622,69	0,19	39	0,44	995.939,34	0,19
1995	42	0,53	1.210.673,93	0,28	44	0,50	1.369.585,13	0,27	44	0,50	1.382.753,18	0,27
1996	104	1,30	3.339.075,47	0,76	116	1,32	4.108.366,64	0,8	116	1,31	4.168.603,55	0,80
1997	405	5,07	15.231.242,44	3,46	451	5,14	18.484.385,91	3,62	453	5,12	18.813.588,62	3,62
1998	438	5,48	17.378.124,60	3,95	485	5,54	20.766.430,53	4,07	487	5,50	21.179.928,75	4,07
1999	456	5,71	21.453.184,11	4,88	500	5,70	25.342.219,89	4,96	504	5,69	25.891.303,14	4,98
2000	699	8,75	38.861.731,01	8,84	761	8,67	45.182.359,26	8,84	767	8,66	45.932.427,92	8,83
2001	3.506	43,90	193.826.434,46	44,09	3.878	44,21	225.672.570,12	44,18	3.924	44,32	230.373.760,57	44,30
2002	2.269	28,41	146.693.689,35	33,37	2.463	28,07	167.928.735,34	32,87	2.481	28,02	170.181.155,27	32,73
Total	7.986	100,0	439.580.828,12	100,0	8.773	100,0	510.835.454,41	100,0	8.853	100,0	519.993.817,82	100,0

Importes en euros

Índices de referencia.

La totalidad de los Préstamos Hipotecarios Participados son a interés variable, efectuándose la determinación del tipo de interés nominal anualmente, de acuerdo con la escritura de cada Préstamo.

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

Índice Referencia	Número	%	Principal pendiente	%	% Tipo Interés Nominal	Margen s/índice Referencia
Mercado Hipotecario Bancos	115	1,44	4.238.432,12	0,96	4,23%	0,35%
Mercado Hipotecario Cajas	3.079	38,55	149.523.880,83	34,02	4,33%	0,26%
Mercado Hipotecario Conjunto Entidades	618	7,74	33.565.288,32	7,64	3,94%	0,08%
Euribor 1 año	2.726	34,13	191.204.823,44	43,50	3,32%	0,84%
Mercado Hipotecario Mibor 1 año	1.427	17,87	60.037.255,45	13,66	3,53%	1,00%
Mibor 1 año (Mercado)	21	0,26	1.011.147,96	0,23	3,27%	0,81%
Total	7.986	100,00	439.580.828,12	100,00	3,75%	0,60%

Importes en euros Medias ponderadas por principal pendiente

Tipo mercado hipotecario de bancos: tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de tres años de bancos definido como la media simple de los tipos de interés medios ponderados por los principales de las operaciones de préstamo con garantía hipotecaria de plazo igual o superior a tres años para adquisición de vivienda libre que hayan sido iniciadas o renovadas en el mes al que se refiere el índice por el conjunto de bancos. Dicho tipo lo publica mensualmente el Banco de España.

Tipo mercado hipotecario de cajas de ahorro: tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de tres años de cajas de ahorro definido como la media simple de los tipos de interés medios ponderados por los principales de las operaciones de préstamo con garantía hipotecaria de plazo igual o superior a tres años para adquisición de vivienda libre que hayan sido iniciadas o renovadas en el mes al que se refiere el índice por el conjunto de cajas de ahorro. Dicho tipo lo publica mensualmente el Banco de España.

Tipo mercado hipotecario de total de entidades: tipo medio de los préstamos hipotecarios a más de tres años del conjunto de entidades definido como la media simple de los tipos de interés medios ponderados por los principales de las operaciones de préstamo con garantía hipotecaria de plazo igual o superior a tres años para adquisición de vivienda libre que hayan sido iniciadas o renovadas en el mes al que se refiere el índice por los bancos, las cajas de ahorro y las sociedades de crédito hipotecario. Dicho tipo lo publica mensualmente el Banco de España. Dicho tipo lo publica mensualmente el Banco de España.

Tipo EURIBOR a 1 año: referencia interbancaria a 1 año definido como la media aritmética simple de los valores diarios de los días con mercado de cada mes del tipo de contado publicado por la Federación Bancaria Europea para las operaciones de depósito en euros a plazo de un año calculado a partir del ofertado por una muestra de bancos para operaciones entre entidades de similar calificación (EURIBOR). Dicho tipo lo publica el Banco de España en el Boletín Oficial del Estado y se recoge en su Boletín estadístico.

Tipo Mibor a 1 año (mercado hipotecario): tipo interbancario a 1 año definido como la media simple de los tipos de interés diarios a los que se han cruzado operaciones a plazo de un año en el mercado de depósitos interbancarios, durante los días hábiles del mes legal correspondiente. Los tipos diarios son, a su vez, los tipos medios ponderados por el importe de las operaciones realizadas a ese plazo durante el día. Dicho tipo lo publica el Banco de España.

Tipo Mibor a 1 año (mercado): definido como el tipo de interés diario medio de los tipos de interés a los que se han cruzado durante el día operaciones a plazo de un año en el mercado de depósitos interbancarios ponderados por el importe de las operaciones realizadas, que se publica diariamente en el Boletín de la Central de Anotaciones en Cuenta.

Tipo de interés nominal.

La distribución por intervalos de los tipos de interés nominales de los Préstamos Hipotecarios Participados es la siguiente:

Intervalo % Tipo Nominal	SITUACIÓN AL 31/12/2003				SITUACIÓN AL 31/12/2002				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2,50-2,99	722	9,04	59.406.922,71	13,51								
3,00-3,49	1.335	16,72	83.107.295,74	18,91	10	0,11	1.109.008,31	0,21	13	0,15	1.422.000,79	0,27
3,50-3,99	2.234	27,97	121.628.061,0	27,67	580	6,61	49.228.133,73	9,64	498	5,63	42.718.101,94	8,22
4,00-4,49	1.976	24,74	94.536.917,43	21,51	1.756	20,02	120.661.160,28	23,62	1.515	17,11	109.360.676,35	21,03
4,50-4,99	1.283	16,07	61.822.399,47	14,06	1.904	21,70	110.936.788,27	21,72	2.129	24,05	126.748.677,63	24,38
5,00-5,49	407	5,10	17.949.583,35	4,08	2.550	29,07	137.561.256,98	26,93	2.513	28,39	136.260.230,71	26,20
5,50-5,99	24	0,30	965.455,37	0,22	1.733	19,75	81.701.504,92	15,99	1.862	21,03	89.989.163,78	17,31
6,00-6,49	1	0,01	58.073,12	0,01	214	2,44	8.877.399,85	1,74	275	3,11	12.028.849,14	2,31
6,50-6,99	4	0,05	106.119,84	0,02	20	0,23	555.911,80	0,11	40	0,45	1.185.199,53	0,23
7,00-7,49					4	0,05	170.566,54	0,03	6	0,07	246.747,01	0,05
7,50-7,99					2	0,02	33.723,73	0,01	2	0,02	34.170,94	0,01
Total	7.986	100,0	439.580.828,12	100,0	8.773	100,0	510.835.454,41	100,0	8.853	100,0	519.993.817,82	100,0
% Tipo interés nominal:												
Mínimo			2,51%				3,25%				3,00%	
Máximo			6,75%				7,50%				7,50%	
Medio ponderado por principal pendiente			3,75%				4,76%				4,80%	
Importes en euros												

Principal pendiente/Valor de tasación.

La distribución según el valor de la razón entre el principal pendiente de cada Préstamo Hipotecarios Participado y el valor de tasación del inmueble hipotecado, expresada en tanto por cien, es la siguiente:

SITUACIÓN AL 31/12/2003					SITUACIÓN AL 31/12/2002				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
Intervalo	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal Pendiente	%
00,01-10,00	40	0,50	685.057,27	0,16	18	0,21	564.821,48	0,11	10	0,11	489.548,48	0,09
10,01-20,00	223	2,79	5.541.869,56	1,26	144	1,64	4.149.755,88	0,81	133	1,50	3.880.340,45	0,75
20,01-30,00	563	7,05	18.008.588,05	4,10	464	5,29	15.731.702,64	3,08	443	5,00	15.342.986,89	2,95
30,01-40,00	832	10,42	34.475.581,11	7,84	781	8,90	32.811.710,15	6,42	782	8,83	33.109.107,82	6,37
40,01-50,00	1.030	12,90	50.287.891,13	11,44	994	11,33	50.652.040,19	9,92	979	11,06	50.174.260,51	9,65
50,01-60,00	1.262	15,80	71.146.704,82	16,19	1.349	15,38	76.634.250,00	15,00	1.339	15,12	76.135.087,84	14,64
60,01-70,00	1.702	21,31	104.512.992,99	23,78	1.733	19,75	109.877.475,51	21,51	1.708	19,29	108.599.767,45	20,88
70,01-80,00	2.334	29,23	154.922.143,19	35,24	3.290	37,50	220.413.698,56	43,15	3.459	39,07	232.262.718,38	44,67
Total	7.986	100,0	439.580.828,12	100,0	8.773	100,0	510.835.454,41	100,0	8.853	100,0	519.993.817,82	100,0
% Principal Pendiente / Valor de Tasación:												
Mínimo			0,31%				0,32%				0,32%	
Máximo			78,59%				79,55%				79,65%	
Medio ponderado por principal pendiente			59,87%				62,79%				63,22%	
Importes en euros												

Vencimiento final.

Las Participaciones Hipotecarias tienen fecha de vencimiento final entre los años 2004 y 2032. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

SITUACIÓN AL 31/12/2003					SITUACIÓN AL 31/12/2002				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
Año de vencimto	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
2003					1	0,01	280,88	0,00	-	-	-	-
2004	4	0,05	24.677,50	0,01	3	0,03	54.999,60	0,01	3	0,03	58.205,10	0,01
2005	6	0,08	81.386,60	0,02	3	0,03	94.258,28	0,02	3	0,03	98.825,20	0,02
2006	16	0,20	216.533,57	0,05	12	0,14	227.042,04	0,04	11	0,12	218.622,93	0,04
2007	40	0,50	712.240,62	0,16	30	0,34	770.075,18	0,15	25	0,28	669.593,04	0,13
2008	69	0,86	1.704.498,75	0,39	73	0,83	2.183.158,68	0,43	74	0,84	2.303.576,20	0,44
2009	130	1,63	3.765.947,19	0,86	131	1,49	4.508.070,78	0,88	131	1,48	4.605.177,55	0,89
2010	150	1,88	4.734.243,18	1,08	138	1,57	4.840.535,00	0,95	140	1,58	4.982.019,93	0,96
2011	313	3,92	10.069.542,75	2,29	354	4,04	12.493.112,53	2,45	354	4,00	12.698.959,57	2,44
2012	360	4,51	12.231.740,90	2,78	384	4,38	14.468.386,28	2,83	388	4,38	14.865.391,48	2,86
2013	273	3,42	9.302.884,45	2,12	311	3,54	11.892.577,99	2,33	310	3,50	11.998.373,03	2,31
2014	303	3,79	11.866.261,33	2,70	313	3,57	13.156.780,20	2,58	315	3,56	13.307.834,11	2,56
2015	300	3,76	13.742.844,51	3,13	322	3,67	15.836.396,37	3,10	324	3,66	16.074.264,97	3,09
2016	819	10,26	37.475.606,10	8,53	921	10,50	44.503.241,32	8,71	935	10,56	45.759.818,90	8,80
2017	594	7,44	29.717.343,50	6,76	656	7,48	34.874.029,35	6,83	660	7,46	35.499.684,85	6,83
2018	175	2,19	8.417.065,07	1,91	185	2,11	9.455.126,61	1,86	185	2,09	9.655.165,77	1,86
2019	208	2,60	11.475.203,44	2,61	226	2,58	12.931.147,63	2,53	227	2,56	13.108.980,97	2,52
2020	270	3,38	15.751.094,39	3,58	275	3,13	16.935.673,35	3,32	275	3,11	16.968.409,52	3,26
2021	890	11,14	51.071.289,12	11,62	1.012	11,54	60.574.115,41	11,86	1.026	11,59	61.636.441,29	11,85
2022	648	8,11	39.699.176,97	9,03	734	8,37	46.864.706,68	9,17	743	8,39	47.831.973,42	9,20
2023	70	0,88	4.451.791,49	1,01	66	0,75	4.302.397,88	0,84	64	0,72	4.043.665,89	0,78
2024	73	0,91	5.165.354,23	1,18	83	0,95	6.400.284,86	1,25	80	0,90	6.169.965,90	1,19
2025	133	1,67	8.957.346,17	2,04	143	1,63	9.815.238,78	1,92	142	1,60	9.812.650,26	1,89
2026	866	10,84	57.809.023,62	13,15	968	11,03	66.475.739,28	13,01	989	11,17	68.422.084,06	13,16
2027	607	7,60	45.705.689,59	10,40	680	7,75	53.234.606,72	10,42	688	7,77	54.220.350,80	10,43
2028	24	0,30	1.676.565,49	0,38	22	0,25	1.597.468,40	0,31	23	0,26	1.653.186,28	0,32
2029	24	0,30	1.898.195,03	0,43	24	0,27	1.896.790,06	0,37	24	0,27	1.901.326,47	0,37
2030	59	0,74	5.259.906,93	1,20	64	0,73	5.700.926,01	1,12	66	0,75	5.833.150,87	1,12
2031	284	3,56	21.547.100,35	4,90	326	3,72	25.302.880,97	4,95	332	3,75	25.756.954,33	4,95
2032	278	3,48	25.050.275,28	5,70	313	3,57	29.445.407,29	5,76	316	3,57	29.839.165,13	5,74
Total	7.986	100,0	439.580.828,12	100,0	8.773	100,0	510.835.454,41	100,0	8.853	100,00	519.993.817,82	100,00
Vencimiento final												
Mínimo			24/01/04				31/01/03				01/08/04	
Máximo			30/05/32				30/05/32				30/05/32	
Medio ponderado por principal pendiente			03.02.22				20/01/22				20/01/22	

Localización geográfica.

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

Región	SITUACIÓN AL 31/12/2003				SITUACIÓN AL 31/12/2002				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%	Núm.	%	Principal pendiente	%
Andalucía	2.684	33,61	140.245.450,99	31,90	2.926	33,35	161.358.560,90	31,59	2.952	33,34	164.203.234,71	31,58
Aragón	256	3,21	21.536.108,75	4,90	268	3,05	24.126.285,09	4,72	270	3,05	24.635.869,68	4,74
Asturias	2	0,03	100.040,04	0,02	2	0,02	103.791,34	0,02	2	0,02	104.072,78	0,02
Canarias	2	0,03	112.308,82	0,03	2	0,02	118.469,69	0,02	2	0,02	119.432,49	0,02
Cantabria	3	0,04	416.171,23	0,09	3	0,03	430.089,58	0,08	3	0,03	432.687,14	0,08
Castilla y León	323	4,04	16.198.935,87	3,69	348	3,97	18.573.432,69	3,64	349	3,94	18.787.286,31	3,61
Castilla-La Mancha	2	0,03	172.049,77	0,04	3	0,03	315.190,93	0,06	3	0,03	316.960,07	0,06
Cataluña	541	6,77	43.550.824,87	9,91	600	6,84	50.595.575,44	9,90	608	6,87	51.512.071,98	9,91
Ceuta	3	0,04	152.248,83	0,03	3	0,03	159.723,19	0,03	3	0,03	160.881,23	0,03
Galicia	11	0,14	788.795,76	0,18	12	0,14	897.591,37	0,18	12	0,14	904.927,40	0,17
Madrid	111	1,39	10.029.062,87	2,28	122	1,39	11.976.633,43	2,34	123	1,39	12.173.621,67	2,34
Melilla	19	0,24	1.234.152,50	0,28	19	0,22	1.301.101,93	0,25	19	0,21	1.311.433,73	0,25
Murcia	1.219	15,26	59.585.826,33	13,56	1.359	15,49	69.453.663,22	13,60	1.373	15,51	70.502.775,85	13,56
Navarra	430	5,38	33.503.451,67	7,62	450	5,13	37.406.154,06	7,32	453	5,12	38.081.105,62	7,32
La Rioja	63	0,79	4.598.628,06	1,05	65	0,74	5.066.308,76	0,99	65	0,73	5.119.367,05	0,98
Comunidad Valenciana	2.146	26,87	93.856.002,50	21,35	2.410	27,47	113.419.953,94	22,20	2.433	27,48	115.811.518,72	22,27
País Vasco	171	2,14	13.500.769,26	3,07	181	2,06	15.532.928,85	3,04	183	2,07	15.816.571,39	3,04
Total	7.986	100,0	439.580.828,12	100,0	8.773	100,0	510.835.454,41	100,0	8.853	100,0	519.993.817,82	100,0

Importes en euros

4) Tasa de amortización anticipada.

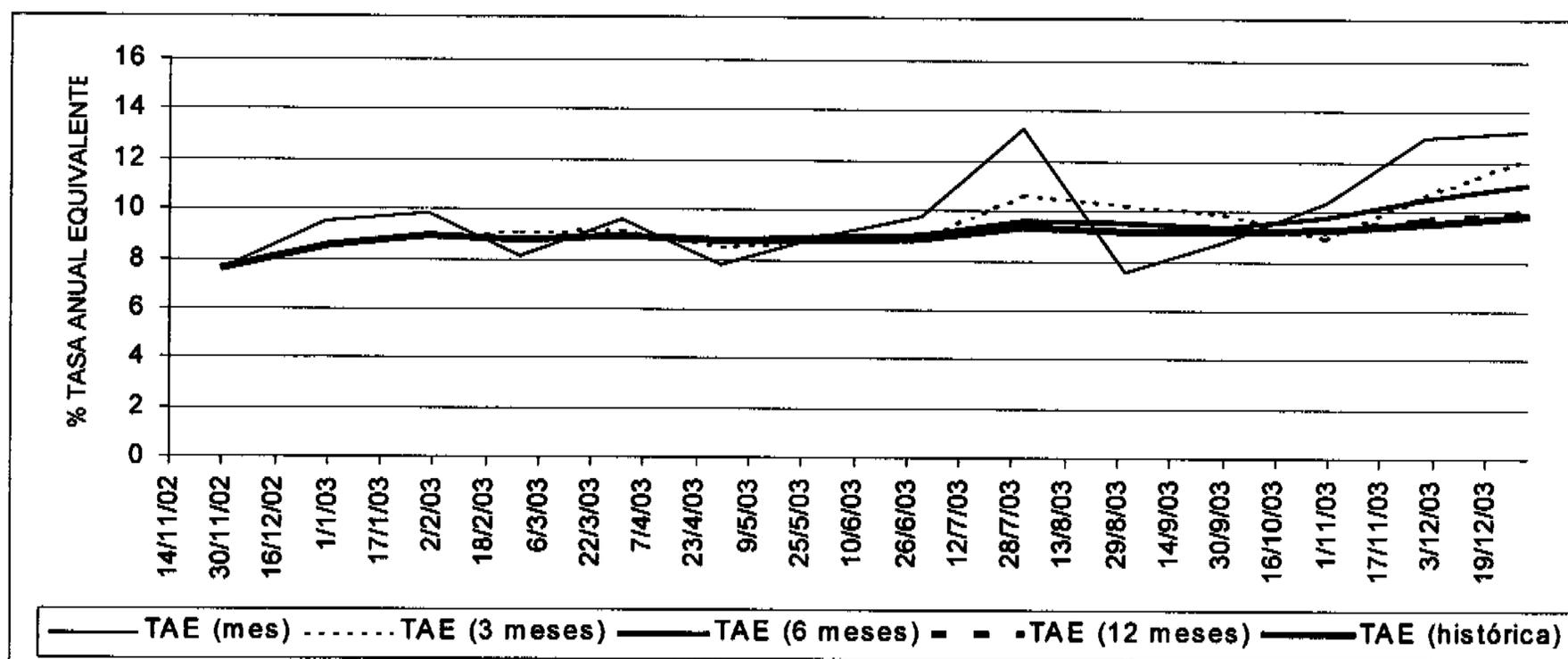
La evolución a lo largo del ejercicio de la tasa mensual de amortización anticipada y la tasa anual equivalente, además del valor promedio de dichas tasas con datos agregados móviles trimestrales, semestrales y anuales, es la siguiente:

	Principal pendiente (1)	% sobre Inicial	Amortización anticipada Principal (2)	Datos del mes		Datos 3 meses		Datos 6 meses		Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual								
2002-14.11	520.015,145	100,00											
2002	510.835,454	98,23	6.213,532									0,74	8,55
2003	439.580,828	84,53	50.180,056							0,88	10,04	0,86	9,83
2003 Ene	504.104,702	96,94	4.391,020	0,86	9,85	0,78	8,98					0,78	8,98
Feb	498.752,516	95,91	3.538,523	0,70	8,11	0,80	9,14					0,76	8,77
Mar	493.134,147	94,83	4.165,768	0,84	9,57	0,80	9,18					0,78	8,93
Abr	487.845,495	93,81	3.327,893	0,67	7,80	0,74	8,50	0,76	8,74			0,76	8,74
May	482.368,994	92,76	3.800,444	0,78	8,96	0,76	8,78	0,78	8,96			0,76	8,77
Jun	476.269,943	91,59	4.113,733	0,85	9,77	0,77	8,85	0,78	9,01			0,77	8,90
Jul	469.030,984	90,20	5.609,692	1,18	13,25	0,94	10,68	0,84	9,59			0,82	9,39
Ago	464.411,129	89,31	3.068,349	0,65	7,57	0,90	10,23	0,83	9,51			0,80	9,21
Sep	459.399,972	88,34	3.548,668	0,76	8,79	0,87	9,91	0,82	9,38			0,80	9,17
Oct	453.353,907	87,18	4.157,981	0,91	10,34	0,77	8,91	0,86	9,80	0,81	9,27	0,81	9,27
Nov	446.630,189	85,89	5.198,500	1,15	12,92	0,94	10,70	0,92	10,47	0,85	9,72	0,83	9,56
Dic	439.580,828	84,53	5.259,485	1,18	13,25	1,08	12,18	0,97	11,05	0,88	10,04	0,86	9,83

Importes en miles de euros

(1) Saldo de fin de mes

(2) Amortización anticipada de principal realizada durante el mes por los Deudores (no incluye las cancelaciones anticipadas de Participaciones Hipotecarias efectuadas por los emisores)



2. BONOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Los Bonos de Titulización Hipotecaria se emitieron por un importe nominal total de 520.000.000 euros, integrados por 4.987 Bonos de la Serie A y 213 Bonos de la Serie B, representados en anotaciones en cuenta de 100.000 euros, con una calificación otorgada por Moody's Investors Service España, S.A., de Aaa y A2, respectivamente, manteniéndose vigentes ambas calificaciones.

Los Bonos están representados mediante anotaciones en cuenta, siendo Servicio de Compensación y Liquidación de Valores, S.A., la entidad encargada de la llevanza de su registro contable.

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

Movimientos.

El movimiento de los Bonos de Titulización Hipotecaria al cierre de cada ejercicio se muestra en los siguientes cuadros:

Emisión: 4.987 BONOS SERIE A

Código ISIN: ES0358283002

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal medio anual (2)
	% Interés período vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
19.11.2002										
2002	3,364%	803,62	683,08	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	498.700.000,00	498.700.000,00
2003	2,743%	2.713,47	2.306,45	13.532.074,89	0,00	13.254,37	66.099.543,19	86.745,63	432.600.456,81	465.511.066,58
13.02.2003	3,364%	803,62	683,08	4.007.652,94	0,00	3.025,17	15.086.522,79	96.974,83	483.613.477,21	
13.05.2003	2,981%	714,67	607,47	3.564.059,29	0,00	3.279,87	16.356.711,69	93.694,96	467.256.765,52	
13.08.2003	2,713%	649,61	552,17	3.239.605,07	0,00	3.807,35	18.987.254,45	89.887,61	448.269.511,07	
13.11.2003	2,375%	545,57	463,73	2.720.757,59	0,00	3.141,98	15.669.054,26	86.745,63	432.600.456,81	
13.02.2003	2,411%	534,48	454,31							

Importes en euros

(1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.

(2) En 2003, principal medio entre 19.11.2003 y 31.12.2003.

Emisión: 213 BONOS SERIE B

Código ISIN: ES0358283010

	Tipo Interés Nominal			Intereses		Amortización		Principal Pendiente amortizar		Principal medio anual (2)
	% Interés período vencido (1)	Cupón Bruto	Cupón Neto	Totales	Impagado	Unitario	Total	Unitario	Total	
19.11.2002										
2002	3,674%	877,68	746,03	0,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	21.300.000,00	
2003	3,039%	3150,00	2677,50	670.950,00	0,00	0,00	0,00	100.000,00	21.300.000,00	21.300.000,00
13.02.2003	3,674%	877,68	746,03	186.945,84	0,00	0,00	0,00	100.000,00	21.300.000,00	
13.05.2003	3,291%	813,61	691,57	173.298,93	0,00	0,00	0,00	100.000,00	21.300.000,00	
13.08.2003	3,023%	772,54	656,66	164.551,02	0,00	0,00	0,00	100.000,00	21.300.000,00	
13.11.2003	2,685%	686,17	583,24	146.154,21	0,00	0,00	0,00	100.000,00	21.300.000,00	
13.02.2003	2,721%	695,37	591,06							

Importes en euros

(1) En cada año, % tipo de interés nominal medio ponderado por tiempo y principal pendiente.

(2) En 2003, principal medio entre 19.11.2003 y 31.12.2003.

Vida media y amortización final de los Bonos de cada Serie estimadas al 31.12.2003 según diferentes hipótesis de tasas de amortización anticipada de las Participaciones Hipotecarias

VIDA MEDIA Y AMORTIZACIÓN FINAL (EN AÑOS) ESTIMADAS SEGÚN DIFERENTES HIPÓTESIS DE % TASA DE AMORTIZACIÓN ANTICIPADA									
TASA AMORT. ANTICIPADA		BONOS SERIE A				BONOS SERIE B			
% MENSUAL CONSTANTE	% ANUAL EQUIVALENTE	SIN AMORTIZACIÓN OPCIONAL (1)		CON AMORTIZACIÓN OPCIONAL (1)		SIN AMORTIZACIÓN OPCIONAL (1)		CON AMORTIZACIÓN OPCIONAL (1)	
		VIDA MEDIA	AMORTIZ. FINAL						
0,00%	0,00%	9,38 (14/05/2013)	22,38 (13/05/2026)	9,27 (05/04/2013)	19,13 (13/02/2023)	24,59 (29/07/2028)	28,64 (13/08/2032)	19,13 (13/02/2023)	19,13 (13/02/2023)
0,60%	6,97%	5,80 (18/10/2009)	17,13 (13/02/2021)	5,69 (08/09/2009)	13,63 (13/08/2017)	20,32 (22/04/2024)	28,64 (13/08/2032)	13,63 (13/08/2017)	13,63 (13/08/2017)
0,70%	8,08%	5,43 (04/06/2009)	16,63 (13/08/2020)	5,32 (25/04/2009)	12,88 (13/11/2016)	19,60 (01/08/2023)	28,64 (13/08/2032)	12,88 (13/11/2016)	12,88 (13/11/2016)
0,80%	9,19%	5,10 (02/02/2009)	15,88 (13/11/2019)	5,00 (30/12/2008)	12,38 (13/05/2016)	18,89 (17/11/2022)	28,64 (13/08/2032)	12,38 (13/05/2016)	12,38 (13/05/2016)
0,90%	10,28%	4,80 (16/10/2008)	15,13 (13/02/2019)	4,70 (10/09/2008)	11,62 (13/08/2015)	18,21 (12/03/2022)	28,64 (13/08/2032)	11,62 (13/08/2015)	11,62 (13/08/2015)
1,00%	11,36%	4,53 (11/07/2008)	14,38 (13/05/2018)	4,44 (08/06/2008)	11,13 (13/02/2015)	17,55 (13/07/2021)	28,64 (13/08/2032)	11,13 (13/02/2015)	11,13 (13/02/2015)
1,10%	12,43%	4,29 (14/04/2008)	13,63 (13/08/2017)	4,21 (13/03/2008)	10,62 (13/08/2014)	16,91 (22/11/2020)	28,64 (13/08/2032)	10,62 (13/08/2014)	10,62 (13/08/2014)
1,20%	13,49%	4,07 (26/01/2008)	13,13 (13/02/2017)	3,99 (26/12/2007)	10,13 (13/02/2014)	16,29 (09/04/2020)	28,64 (13/08/2032)	10,13 (13/02/2014)	10,13 (13/02/2014)

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

3. ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

CUENTA DE RESULTADOS	2003	2002
Productos financieros	21.595.200,50	3.316.054,64
Costes financieros	-14.009.142,88	-2.154.642,03
Margen financiero	7.586.057,62	1.161.412,61
Otros productos y costes ordinarios netos	-7.188.254,38	-1.100.876,13
Margen operacional	397.803,24	60.536,48
Gastos de explotación y tributos	-197.826,99	-27.137,11
Resultados de explotación	199.976,25	33.399,37
Otros resultados operativos	-	-
Resultados extraordinarios	-	-
Amortizaciones	-199.976,25	-33.399,37
Sanearamiento inmovilizado financiero	-	-
Provisiones netas	-	-
Beneficios antes de impuestos	0,00	0,00
Previsión para impuestos	-	-
Beneficio neto	0,00	0,00
Pro memoria: Activos totales medios (31.12.2002/31.12.2003)	503.964.897,21	532.692.630,49

Importes en euros

Productos financieros.

La distribución de los productos financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Productos	Tipos medios
Participaciones hipotecarias	476.053,99	94,46	21.062,94	4,42%
Tesorería	20.961,88	4,16	532,26	2,54%
Resto activo	6.949,03	1,38	-	-
Totales	503.964,90	100,00	21.595,20	4,29%

Importes en miles de euros

El total de los activos ha generado unos ingresos de 21.595,20 miles de euros con un tipo medio del 4,29% anual. Del total de los ingresos financieros, el 97,54% corresponde a las Participaciones Hipotecarias, mientras que el 2,46% restante corresponde a los generados por los saldos de tesorería.

Costes financieros.

La distribución de los costes financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Costes	Tipos medios
Bonos de Titulización Hipotecaria				
Serie A	465.511,07	92,37	12.947,88	2,78%
Serie B	21.300,00	4,23	656,36	3,08%
Deudas con entidades de crédito				
Préstamos	11.433,85	2,27	404,90	3,54%
Resto pasivo	5.719,98	1,13	-	-
Totales	503.964,90	100,00	14.009,14	2,78%
Importes en miles de euros				

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio ha sido de 14.009,14 miles de euros con un coste medio del 2,78% anual. De la totalidad de los costes financieros el 97,11% corresponde a los Bonos de Titulización Hipotecaria emitidos, mientras que el 2,89% corresponde a los Préstamos para Gastos Iniciales y Subordinado.

Margen financiero.

El margen financiero, resultado de la diferencia entre ingresos y gastos financieros, asciende a 7.586,06 miles de euros.

Margen operacional.

El concepto "Otros productos y costes ordinarios netos" recoge los costes derivados de la operativa propia del Fondo, como son la remuneración por el contrato de Intermediación Financiera.

El coste alcanzado por este concepto se eleva a 7.188,25 miles de euros, lo que representa un 1,43% sobre los activos totales medios del Fondo.

Gastos de explotación.

El concepto "Gastos de explotación" recoge los costes derivados de la administración del Fondo: comisión de la Sociedad Gestora, de los Administradores, de la Entidad Depositaria, del Agente de Pagos y otros servicios exteriores.

El coste total por estos conceptos asciende a 197,83 miles de euros, lo que representa el 0,04% sobre los activos totales medios del Fondo.

4. FLUJOS DE CAJA DEL FONDO

El cuadro siguiente recoge el detalle de los flujos de caja generados por el Fondo, correspondiente a 2003:

ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (CASH-FLOW)		
1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones		7.234.875,30
Intereses cobrados de participaciones hipotecarias	21.317.567,82	
Intereses pagados por bonos de titulización hipotecaria	-14.203.024,89	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	-	
Intereses pagados de préstamos en entidades de crédito	-413.739,70	
Intereses cobrados de inversiones financieras	534.072,07	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
2 Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo		-7.385.593,72
Comisiones pagadas a la Sociedad Gestora	-137.809,33	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	-48.572,72	
Remuneración de intermediación financiera	-7.199.211,67	
Otras comisiones	-	
3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo		-1.539,22
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	1.799,55	
Otros ingresos y gastos	-3.338,77	
A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES		-152.257,64
4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulización hipotecaria		-
Ingresos por emisión de bonos de titulización hipotecaria	-	
Gastos por emisión de bonos de titulización hipotecaria	-	
5 Flujos de caja por adquisición de participaciones hipotecarias		-
Pagos por adquisición de participaciones hipotecarias	-	
6 Flujos de caja netos por amortizaciones		5.056.186,07
Ingresos por amortización de participaciones hipotecarias	71.155.729,26	
Pagos por amortización de bonos de titulización hipotecaria	-66.099.543,19	
7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo		-423.414,64
Ingresos por disposiciones de préstamos	-	
Pagos por amortización de préstamos	-403.999,92	
Cobros participaciones hipotecarias pendientes ingreso	-467.173,83	
Administraciones públicas - Pasivo	51.050,80	
Otros deudores y acreedores	396.708,31	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS		4.632.771,43
C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA		4.480.513,79
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO		18.718.822,75
TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO		23.199.336,54
Bancos	23.199.336,54	
Inversiones financieras temporales	-	
		Importes en euros

FIRMA POR LOS MIEMBROS DE LA COMISIÓN DELEGADA DEL
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

D. Roberto Vicario Montoya
Presidente

D. José Miguel Raboso Díaz, en representación de Citibank España, S.A. (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente).

D. Mario Masiá Vicente

D. Juan Ortueta Monfort (excusa su asistencia por encontrarse fuera de España)

D^a. Carmen Pérez de Muniaín Marzana (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

D. Pedro M^a. Urresti Laca, en representación de J.P. Morgan España, S.A.

DILIGENCIA: Tras la formulación por la Comisión Delegada del Consejo de Administración de Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, en sesión de 26 de abril de 2004, del Informe de Gestión de "RURAL HIPOTECARIO IV Fondo de Titulización Hipotecaria" correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2003, contenido en las 13 páginas anteriores, numeradas de la 1 a la 13, el Presidente y los Vocales que constituían la Comisión Delegada del Consejo de Administración de la citada Sociedad en la fecha citada han firmado el presente documento, haciéndose constar las ausencias de las firmas que se indican por motivos profesionales que les impiden estar en el lugar de celebración (lo que se hace constar a los efectos de lo dispuesto en el artículo 171.2 del TRLSA), siendo autógrafas de los mismos las firmas manuscritas que preceden.

Madrid, 26 de abril de 2004

Belén Rico Arévalo
Secretaria no consejera