

**INFORME DE AUDITORÍA**

\* \* \* \*

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



**INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES**

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

Hemos auditado las cuentas anuales de Rural Hipotecario III 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 III 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

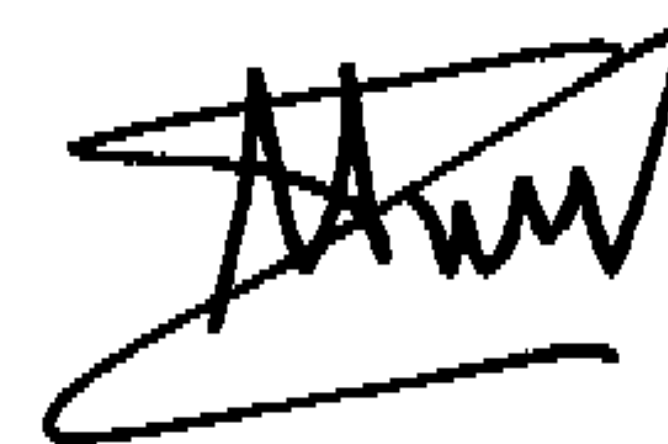
Miembro ejerciente:  
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2004 N° 01SD-000256/33  
COPIA GRATUITA

29 de abril de 2004

.....  
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

■ 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 III**  
**FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA**

**CUENTAS ANUALES**

**EJERCICIO 2003**

**FORMULADAS POR**

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

RURAL HIPOTECARIO III Fondo de Titulización Hipotecaria

Balance de Situación al 31 de diciembre en euros

ACTIVO	2003	2002
INMOVILIZADO	242.451.276,24	284.524.773,73
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	380.430,72	494.559,96
GASTOS DE CONSTITUCIÓN	380.430,72	494.559,96
INMOVILIZADO FINANCIERO	242.070.845,52	284.030.213,77
PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS	242.070.845,52	284.030.213,77
ACTIVO CIRCULANTE	28.428.367,13	28.801.770,91
DEUDORES	18.478.207,74	18.185.014,27
PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS	15.809.298,88	15.507.129,23
DEUDORES AMORTIZACIÓN E INTERESES VENCIDOS	362.039,33	231.593,86
PRINCIPALES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	1.971.947,94	2.003.339,92
INTERESES COBRADOS PENDIENTES LIQUIDACIÓN	334.921,59	442.951,26
TESORERÍA	9.503.000,48	9.957.916,59
ENTIDADES DE CRÉDITO	9.503.000,48	9.957.916,59
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	447.158,91	658.840,05
INTERESES	447.158,91	658.840,05
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>270.879.643,37</b>	<b>313.326.544,64</b>

CUENTAS DE ORDEN	2003	2002
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	6.500.000,00	6.500.000,00
FONDO DE RESERVA	6.500.000,00	6.500.000,00
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>6.500.000,00</b>	<b>6.500.000,00</b>

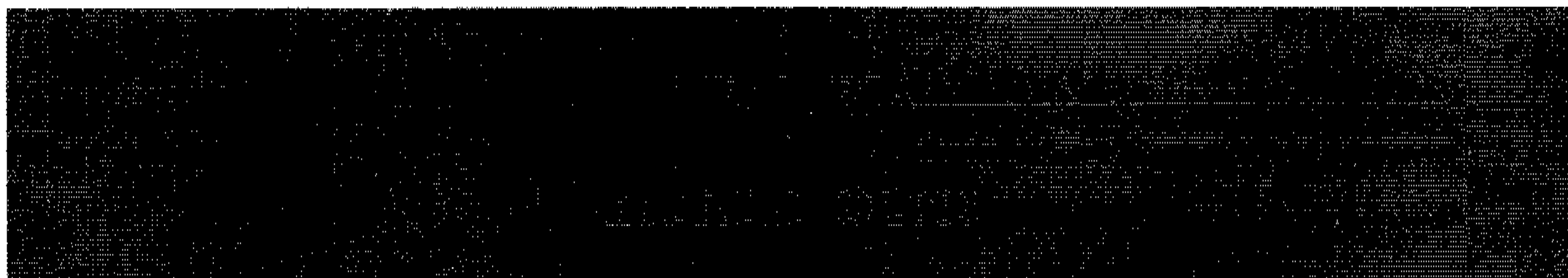
PASIVO	2003	2002
EMISIÓN DE OBLIGACIONES	262.514.204,02	304.098.885,28
BONOS DE TITULIZACIÓN TIPO DE INTERÉS VARIABLE	262.514.204,02	304.098.885,28
BONOS SERIE A	249.814.204,02	291.398.885,28
BONOS SERIE B	12.700.000,00	12.700.000,00
DEUDAS A L/P CON ENTIDADES DE CRÉDITO	7.330.489,17	7.570.489,22
PRÉSTAMOS	7.330.489,17	7.570.489,22
PRÉSTAMO PARA GASTOS INICIALES	830.489,17	1.070.489,22
PRÉSTAMO SUBORDINADO	6.500.000,00	6.500.000,00
ACREEDORES A CORTO PLAZO	1.034.950,18	1.657.170,14
ADMINISTRACIONES PÚBLICAS	-	90.303,92
OTROS ACREEDORES	720.813,41	1.039.291,70
AJUSTES POR PERIODIFICACIONES	314.136,77	527.574,52
INTERESES	305.200,78	520.454,24
COMISIONES	8.935,99	7.120,28
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>270.879.643,37</b>	<b>313.326.544,64</b>

RURAL HIPOTECARIO III Fondo de Titulización Hipotecaria

Cuentas de Pérdidas y Ganancias al 31 de diciembre en euros

DEBE	2003	2002
<b>GASTOS</b>		
GASTOS FINANCIEROS	7.879.424,49	7.486.363,11
POR INTERESES	7.879.424,49	7.486.363,11
DE EMISIÓN DE BONOS	7.622.363,26	7.274.222,20
DE ENTIDADES DE CRÉDITO	257.061,23	212.140,91
<b>RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS</b>	<b>4.993.962,65</b>	<b>2.911.358,82</b>
OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN	4.879.833,41	2.835.272,69
COMISIÓN Y GASTOS POR SERVICIOS FINANCIEROS	4.866.559,64	2.835.272,69
COMISIÓN SOCIEDAD GESTORA	97.205,69	68.845,53
COMISIÓN ADMINISTRADOR	28.049,53	19.944,73
REMUNERACIÓN INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	4.738.198,88	2.744.322,00
OTRAS COMISIONES	3.105,54	2.160,43
SERVICIOS EXTERIORES	13.273,77	-
OTROS GASTOS POR SERVICIOS	13.273,77	-
DOTACIÓN AMORTIZACIONES	114.129,24	76.086,13
AMORTIZACIÓN GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	114.129,24	76.086,13
<b>BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES	-	-
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>12.873.387,14</b>	<b>10.397.721,93</b>

HABER	2003	2002
<b>INGRESOS</b>		
INGRESOS FINANCIEROS	12.873.387,14	10.397.721,93
POR INTERESES	12.873.387,14	10.397.721,93
DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS	12.539.728,31	10.105.099,07
DE ENTIDADES DE CRÉDITO	333.658,83	292.622,86
<b>RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS</b>		
<b>PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RESULTADOS DEL EJERCICIO (PERDIDAS)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL</b>	<b>12.873.387,14</b>	<b>10.397.721,93</b>



---

## 1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

---

### a) *Constitución y objeto social.*

RURAL HIPOTECARIO III Fondo de Titulización Hipotecaria (en adelante el "Fondo"), se constituyó mediante escritura pública otorgada el 14 de mayo de 2002 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 6.541 Participaciones Hipotecarias emitidas por Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C. (en adelante también la(s) "Entidad(es) Cedente(s)") por un importe total de 325.017.181,99 euros (ver nota 5).

Previamente con fecha 14 de mayo de 2002, 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 (los "Bonos") con cargo al mismo por importe de 325.000.000,00 euros (ver nota 9).

El Fondo de Titulización Hipotecaria, RURAL HIPOTECARIO III, 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, 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 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 marzo de 2032).

**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 siguientes:

- a) Las cantidades percibidas por reembolso del principal de las Participaciones Hipotecarias durante el Período de Devengo de Intereses correspondiente. Dichas cantidades habrán sido depositadas en la Cuenta de Tesorería.
- b) Los intereses ordinarios y de demora cobrados de las Participaciones Hipotecarias durante el Período de Devengo de Intereses correspondiente. Dichas cantidades habrán sido depositadas en la Cuenta de Tesorería.
- 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 durante el Período de Devengo de Intereses correspondiente incluyendo las que puedan resultar de la enajenación de inmuebles adjudicados al mismo, o explotación de los mismos.

**2. Origen.**

Los Fondos Disponibles con independencia del momento de su devengo, se aplicarán al cumplimiento 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 Fondo de Reserva en el Nivel Mínimo.  
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 7º anterior, procediéndose como consecuencia a una modificación en el orden de prelación de los sucesivos pagos, contenidos en el orden 7º y siguientes.

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 Pago 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 mantendrá su dotación en el Nivel Mínimo 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 seis millones quinientos mil (6.500.000) euros.

Posteriormente a su constitución, en cada Fecha de Pago, se dotará hasta alcanzar el importe que se establece a continuación con los Fondos Disponibles de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo.

El importe del Fondo de Reserva (en adelante "Nivel Mínimo") será la menor de las cantidades siguientes:

- i) Seis millones quinientos mil (6.500.000) euros.
- ii) El 6,00% del Saldo Vivo de las Participaciones Hipotecarias.



En todo caso, el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva no podrá ser inferior al 1,00% del saldo vivo inicial de las Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo.

No obstante, tanto el importe del Fondo de Reserva como el Nivel Mínimo del mismo 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 14 de mayo 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 31 de mayo 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 Titulización Hipotecaria.**

Se corresponde con la emisión de Bonos de Titulización 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 complementar 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 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; todo ello sujeto a la legislación vigente en cada momento, a la autorización previa, caso de ser necesaria, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, u organismo administrativo competente y a su notificación a la Agencia de Calificación correspondiente, siempre que con tales actuaciones no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos.

**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 Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.

Préstamo para Gastos Iniciales por importe de un millón doscientos mil (1.200.000,00) euros, distribuido entre dichas Entidades en su condición de prestamistas según el siguiente detalle:

Entidad prestamista	Importe
Caixa Rural de Balears, S.C.C.	67.344,90
Caja Rural de Asturias, S.C.C.	85.584,22
Caja Rural de Navarra, S.C.C.	277.637,92
Caja Rural de Soria, S.C.C.	50.875,86
Caja Rural de Zamora, S.C.C.	123.032,64
Caja Rural del Sur, S.C.C.	122.442,66
Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.	473.081,80
<b>Total</b>	<b>1.200.000,00</b>
	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.

La amortización se efectuará en cada una de las Fechas de Pago. La parte del Préstamo para Gastos Iniciales que se destine a financiar los gastos de constitución del Fondo y de emisión de los Bonos se amortizará trimestralmente en cada Fecha de Pago hasta el 13 de junio de 2007, inclusive, en la medida que se vayan amortizando mensualmente dichos gastos de acuerdo con la contabilidad oficial del Fondo desde

su constitución hasta 31 de mayo de 2007, inclusive. El resto del principal del Préstamo se amortizará en veinte (20) cuotas consecutivas e iguales, la primera de las cuales tuvo lugar en la primera Fecha de Pago, 13 de septiembre de 2002, y las restantes en las siguientes Fechas de Pago hasta el 13 de junio de 2007, 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 Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.

Préstamo Subordinado por importe de seis millones quinientos mil (6.500.000,00) euros, distribuido entre dichas Entidades en su condición de prestamistas según el siguiente detalle:

Entidad prestamista	Importe
Caixa Rural de Balears, S.C.C.	230.468,22
Caja Rural de Asturias, S.C.C.	352.801,76
Caja Rural de Navarra, S.C.C.	1.640.931,86
Caja Rural de Soria, S.C.C.	120.008,12
Caja Rural de Zamora, S.C.C.	603.973,37
Caja Rural del Sur, S.C.C.	600.016,33
Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.	2.951.800,34
<b>Total</b>	<b>6.500.000,00</b>
	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 Nivel Mínimo del Fondo de Reserva requerido a la Fecha de Pago anterior y el importe del Nivel Mínimo requerido a la 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 Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, 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 y Banco Cooperativo como garante de alguna de las obligaciones de los Administradores de los Préstamos Hipotecarios Participados, 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 hipotecarios 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., DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Société Générale Sucursal en España, Credit Agricole Indosuez, Sucursal en España, Caja de Ahorros de Castilla La Mancha, Commerzbank Aktiengesellschaft, Sucursal en España, Sociedad Española de Banca de Negocios Probanca S.A., Natexis Banques Populaires, S.A., Co peratieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank, B.A. Trading as Rabobank International London Branche y Tokyo-Mitsubishi International plc, por el cual las citadas Entidades Aseguradoras y Colocadoras procedieron a la colocación de la emisión de los Bonos, y una vez cerrado el Período de Suscripción, a suscribir en su propio nombre la cantidad de Bonos que quedara pendiente de serlo, al finalizar el Periodo de Suscripción, en virtud de sus respectivos compromisos de aseguramiento.

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras de la emisión de los Bonos de la Serie A percibieron con cargo al Fondo una comisión de aseguramiento y colocación del 0,08% sobre el importe nominal de los Bonos de la Serie A por cada una de ellas asegurado. La entidad Aseguradora y Colocadora de los Bonos de la Serie B no percibió comisión alguna por el aseguramiento y colocación de los mismos.

Banco Cooperativo Español, S.A., DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank y Société Générale Sucursal en España intervinieron en la Emisión de los Bonos como Entidades Directoras. Éstas no percibirán remuneración por la dirección de la Emisión de Bonos.

**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 satisfacer  al mismo una comisión de setenta y cinco (75) euros, impuestos incluidos en su caso, durante la vigencia del contrato, que se pagar  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 Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, 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 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 6.541 Participaciones Hipotecarias por un importe nominal y efectivo de 325.017.181,99 euros, siendo emitidas por Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C., según el siguiente detalle:

Entidad emisora	Número	Importe
Caixa Rural de Balears, S.C.C.	190	11.524.020,19
Caja Rural de Asturias, S.C.C.	315	17.641.020,74
Caja Rural de Navarra, S.C.C.	1.265	82.050.930,67
Caja Rural de Soria, S.C.C.	119	6.000.723,16
Caja Rural de Zamora, S.C.C.	647	30.200.264,91
Caja Rural del Sur, S.C.C.	926	30.002.402,37
Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.	3.079	147.597.819,95
<b>Total</b>	<b>6.541</b>	<b>325.017.181,99</b>
		Importes en euros

Las Participaciones Hipotecarias tienen las siguientes características:

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.

- Están representadas por 6.541 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.

*Índice CECA, tipo activo:* 90%, redondeado a octavos de punto, de la media simple de las medias aritméticas de los préstamos personales formalizados mensualmente por plazos de un año a menos de tres años y de los préstamos con garantía hipotecaria para adquisición de vivienda libre por plazos de tres años o más.

- El tipo de interés nominal anual medio ponderado de la cartera de Préstamos Hipotecarios Participados al 31 de diciembre de 2003 es del 3,87%.
- 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, Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, 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	
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2002</b>	<b>284.030,21</b>	<b>15.507,13</b>	<b>299.537,34</b>
Traspaso de corto a largo	15.507,13	-15.507,13	-
Amortizaciones:			
• Amortización cuota ordinaria	-15.242,33	-	-15.242,33
• Amortización anticipada total	-20.144,02	-	-20.144,02
• Amortización anticipada parcial	-6.270,85	-	-6.270,85
Traspaso de largo a corto	-15.809,30	15.809,30	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2003</b>	<b>242.070,84</b>	<b>15.809,30</b>	<b>257.880,14</b>
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 15.809,30 miles de euros que se traspasan al epígrafe de deudores (ver nota 6a), siendo la fecha del último vencimiento de las participaciones hipotecarias el 27 de julio de 2031.

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 438,97 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 15.809,30 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	120,28	111,31	231,59
Adiciones	1.575,32	1.175,02	2.750,34
Recuperaciones	-1.480,64	-1.139,25	-2.619,89
Saldo al 31 de diciembre de 2003	214,96	147,08	362,04
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	441	92.410,40 42,99	58.026,57 39,45
• De 1 a 2 meses	144	30.253,60 14,07	21.176,29 14,4
• De 2 meses a 3 meses	75	16.055,23 7,47	11.416,10 7,76
• De 3 meses a 6 meses	140	28.691,48 13,35	19.874,41 13,51
• De 6 meses a 12 meses	180	36.850,37 17,14	27.263,79 18,54
• Más de 12 meses	73	10.696,85 4,98	9.324,24 6,34
<b>Total</b>	<b>1.053</b>	<b>214.957,93 100,00</b>	<b>147.081,40 100,00</b>
Importes en 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		9.957,92
Ingresos	56.014,22	
Retiros	-56.469,13	
• Saldo al 31 de diciembre de 2003		9.503,00
Importes en miles de euros		

El importe de los intereses devengados no vencidos al 31 de diciembre de 2003 que asciende a 8,19 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)	438,97
• Entidades de crédito (ver nota 7)	8,19
<b>Total</b>	<b>447,16</b>
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	312.300.000,00 euros
Número de Bonos	3.123
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	0,21%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y de amortización	13 de marzo, 13 de junio, 13 de septiembre y 13 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.
Amortización	Se realizará a prorrata entre los Bonos de la propia Serie mediante la reducción del nominal de cada Bono, hasta completar el mismo, en cada Fecha de Pago, por importe igual a los Fondos Disponibles para la Amortización distribuidos para la Serie A.
Agencia de Calificación	Moody's Investors Service España, S.A.
Calificación inicial	Aaa
Calificación actual	Aaa

**Bonos de la Serie B.**

Importe nominal	12.700.000,00 euros
Número de bonos	127
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	0,50%
Periodicidad de pago	Trimestral
Fechas de Pago de intereses y de amortización	13 de marzo, 13 de junio, 13 de septiembre y 13 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil.
Amortización	Se realizará a prorrata entre los Bonos de la propia Serie mediante la reducción del nominal de cada Bono, hasta completar el mismo, en cada Fecha de Pago, por importe igual a los Fondos Disponibles para la Amortización distribuidos para la Serie B. La amortización de los Bonos de la Serie B comenzará únicamente cuando hayan quedado totalmente amortizados los Bonos de la Serie A.
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 marzo de 2032 sin perjuicio de que la Sociedad Gestora proceda a la amortización anticipada.

**b) Amortización parcial**

Con independencia de la Fecha de Vencimiento Final, se 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 de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo (ver nota 1c).

***Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre los Bonos de cada Serie.***

Los Fondos Disponibles para Amortización de los Bonos serán utilizados en su totalidad para la amortización de los Bonos de la Serie A y únicamente cuando el Saldo de Principal Pendiente de Pago de la Serie A haya quedado totalmente satisfecho, se utilizarán para la amortización del Saldo de Principal Pendiente de Pago de la Serie B.

**c) Amortización anticipada de los Bonos.**

Sin perjuicio de la obligación del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de amortizar los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final o en cada amortización parcial, según se establece en los apartados anteriores, la Sociedad Gestora, previa comunicación a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, estará facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada, en una Fecha de Pago, de la totalidad de la Emisión de los Bonos, de conformidad con los Supuestos de Liquidación Anticipada.

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 encargada 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	291.398,89	12.700,00	304.098,89
• Amortizaciones:	-41.584,69		-41.584,69
Saldo al 31 de diciembre de 2003	249.814,20	12.700,00	262.514,20
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 294,30 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 mayo de 2002 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	6.500,00	3,150% EURIBOR 3M+1,00%	13.03.2032 o fecha de liquidación anticipada
Préstamo para Gastos Iniciales	830,49	3,150% EURIBOR 3M+1,00%	13.06.2007 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	1.070,49	6.500,00
• Disposiciones	-	-
• Amortizaciones	-240,00	-
• Liquidación intereses	34,49	227,35
• Pago intereses	-34,49	-227,35
Saldo al 31 de diciembre de 2003	830,49	6.500,00
Importes en miles de euros		

Al 31 de diciembre de 2003 existen intereses devengados y no vencidos de los Préstamos por importe de 10,90 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

#### 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	641,17
Otros acreedores	79,65
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2003</b>	<b>720,81</b>
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
<b>Intereses de:</b>	
Préstamos Subordinados (ver nota 10)	10,90
Bonos de Titulización Hipotecaria (ver nota 9)	294,30
Total	305,20
<b>Comisiones de:</b>	
Administración préstamos hipotecarios participados	1,22
Gestión del Fondo	4,15
Agencia de Pagos	0,01
Depósito de las Participaciones Hipotecarias	0,12
Agencia de calificación	3,43
Total	8,93
<b>Total</b>	<b>314,13</b>
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	6.500,00
<b>Total</b>	<b>6.500,00</b>
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 III Fondo de Titulización Hipotecaria

Cuadro de Financiación al 31 de diciembre en euros

APLICACIONES DE FONDOS	2003	2002	ORÍGENES DE FONDOS	2003	2002
<b>Recursos aplicados en las operaciones</b>	-	-	<b>Recursos procedentes de las operaciones</b>	<b>114.129,24</b>	<b>76.086,13</b>
Gastos de establecimiento y formalización de deuda	-	570.646,09	Deudas a largo plazo		325.000.000,00
Adquisiciones del inmovilizado financiero			Bonos de Titulización Hipotecaria		7.700.000,00
Participaciones Hipotecarias	-	325.017.181,99	Préstamos		
Amortización o traspaso a corto plazo de:			Amortización o traspaso a corto plazo de:		
Deudas a largo plazo			Inmovilizaciones financieras		
De Bonos de Titulización Hipotecaria	41.584.681,26	20.901.114,72	De Participaciones Hipotecarias	41.959.368,25	40.986.968,22
De Préstamos	240.000,05	129.510,78			
<b>Total aplicaciones de fondos</b>	<b>41.824.681,31</b>	<b>346.618.453,58</b>	<b>Total orígenes de fondos</b>	<b>42.073.497,49</b>	<b>373.763.054,35</b>
<b>Exceso de orígenes sobre aplicaciones</b>	<b>248.816,18</b>	<b>27.144.600,77</b>	<b>Exceso aplicaciones sobre orígenes</b>	<b>-</b>	<b>-</b>



## RURAL HIPOTECARIO III Fondo de Titulización Hipotecaria

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

A) VARIACIONES DEL CAPITAL CIRCULANTE	2003		2002	
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Deudores	293.193,47		18.185.014,27	-
Acreedores	408.782,21		-	1.129.595,62
Tesorería		454.916,11	9.957.916,59	-
Ajustes por periodificaciones	1.756,61		131.265,53	-
<b>Totales</b>	<b>703.732,29</b>	<b>454.916,11</b>	<b>28.274.196,39</b>	<b>1.129.595,62</b>
<b>Variación de Capital Circulante</b>		<b>248.816,18</b>		<b>27.144.600,77</b>

B) AJUSTES A REALIZAR PARA LLEGAR A  
LOS RECURSOS DE LAS OPERACIONES

	2002	2002
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Aumentos:		
Dotaciones a la amortización		
- Gastos de constitución	114.129,24	76.086,13
<b>Total aumentos</b>	<b>114.129,24</b>	<b>76.086,13</b>
<b>Recursos procedentes de las operaciones (Total)</b>	<b>114.129,24</b>	<b>76.086,13</b>

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<sup>a</sup>. Carmen Pérez de Muniáin Marzana (excusa su asistencia por motivos profesionales y delega su representación y voto en D. Mario Masiá Vicente)

\_\_\_\_\_  
D. Pedro M<sup>a</sup>. 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 III 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

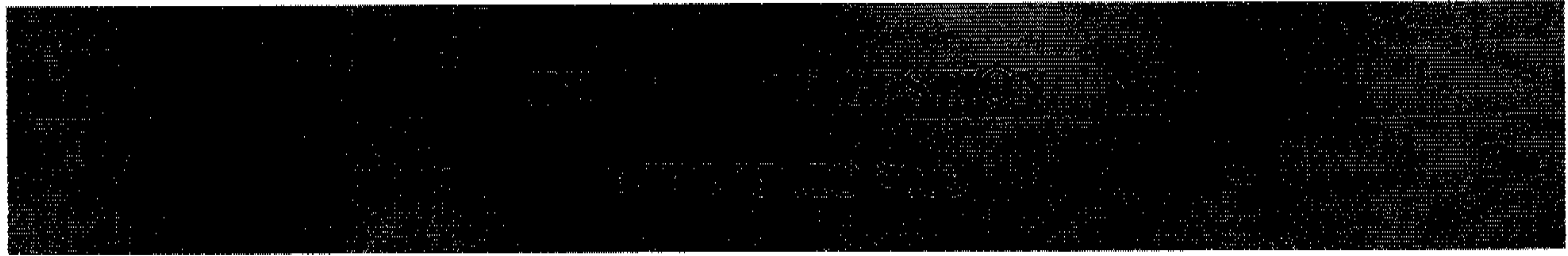
\_\_\_\_\_  
Belén Rico Arévalo  
Secretaria no consejera

**RURAL HIPOTECARIO III**  
**FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA**

**INFORME DE GESTIÓN**  
**EJERCICIO 2003**

**FORMULADO POR**

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



RURAL HIPOTECARIO III Fondo de Titulización Hipotecaria (el "Fondo") se constituyó mediante escritura pública otorgada el 14 de mayo del 2002 por Europea de Titulización, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, agrupando 6.541 Participaciones Hipotecarias por un importe total de 325.017.181,99 euros, emitidas por Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C., en esa misma fecha.

Asimismo, con fecha 20 de mayo del 2002 se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización Hipotecaria (los "Bonos") por un importe nominal total de 325.000.000,00 euros integrados por 3.123 Bonos de la Serie A y 127 Bonos de la Serie B, representados en anotaciones en cuenta de 100.000,00 euros de valor unitario.

Previamente con fecha 14 de mayo de 2002, 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 marzo de 2032).

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	Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.
• Préstamo para Gastos Iniciales	Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.
• Intermediación Financiera	Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, S.C.C., y Caja Rural Intermediterránea, S.C.C.
• Administración de los Préstamos Hipotecarios Participados	Caixa Rural de Balears, S.C.C., Caja Rural de Asturias, S.C.C., Caja Rural de Navarra, S.C.C., Caja Rural de Soria, S.C.C., Caja Rural de Zamora, S.C.C., Caja Rural del Sur, 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., DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Société Générale Sucursal en España, Credit Agricole Indosuez, Sucursal en España, Caja de Ahorros de Castilla La Mancha, Commerzbank Aktiengesellschaft, Sucursal en España, Sociedad Española de Banca de Negocios Probanca S.A., Natexis Banques Populaires, S.A., Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank, B.A. Trading as Rabobank International London Branche y Tokyo-Mitsubishi International plc
• Agencia de Pagos de los Bonos	Banco Cooperativo Español, S.A.

## 1. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS

Las 6.541 Participaciones Hipotecarias que se agrupan en el Fondo han sido emitidas sobre un total de 6.541 Préstamos Hipotecarios cuyo capital a la fecha de emisión ascendió a 325.017.181,99 euros, formado por un capital pendiente de vencimiento de 324.987.218,76 euros y un capital vencido pendiente de cobro de 29.963,23 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 Saldo (fin de mes)	%	Principal medio anual (3)
		Ordinaria (1)	Anticipada (2)			
2002-14.05	6.541			325.017.181,99	100,00	
2002-31.12	6.260	9.473.475,17	16.006.363,80	299.537.343,00	92,17	312.826.090,06
2003-31.12	5.738	15.242.329,46	26.414.869,14	257.880.144,40	79,34	279.334.410,17
2003 Ene	6.226	1.249.737,56	2.166.402,45	296.121.202,99	91,11	
Feb	6.188	1.257.218,30	1.957.977,91	292.906.006,78	90,12	
Mar	6.141	1.253.152,81	2.155.559,98	289.497.293,99	89,07	
Abr	6.099	1.252.901,89	2.139.276,14	286.105.115,96	88,03	
May	6.053	1.263.266,04	2.076.251,60	282.765.598,32	87,00	
Jun	6.013	1.267.139,65	1.768.388,95	279.730.069,72	86,07	
Jul	5.964	1.271.126,17	2.270.569,08	276.188.374,47	84,98	
Ago	5.923	1.283.274,58	1.964.093,81	272.941.006,08	83,98	
Sep	5.876	1.283.134,25	2.192.321,56	269.465.550,27	82,91	
Oct	5.835	1.284.468,16	1.867.822,11	266.313.260,00	81,94	
Nov	5.782	1.288.178,33	2.447.908,31	262.577.173,36	80,79	
Dic	5.738	1.288.731,72	3.408.297,24	257.880.144,40	79,34	
<b>Total</b>		<b>15.242.329,46</b>	<b>26.414.869,14</b>			

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 2002, principal medio entre el 14.05.2002 y el 31.12.2002.

## 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	441	92.410,40	58.026,57	150.436,97				
De 1 a 2 meses	144	30.253,60	21.176,29	51.429,89				
De 2 a 3 meses	75	16.055,23	11.416,10	27.471,33				
De 3 a 6 meses	140	28.691,48	19.874,41	48.565,89				
De 6 a 12 meses	180	36.850,37	27.263,79	64.114,16				
Más de 12 meses	73	10.696,85	9.324,24	20.021,09				
<b>Totales</b>	<b>1.053</b>	<b>214.957,93</b>	<b>147.081,40</b>	<b>362.039,33</b>				

Importes en euros

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

Antigüedad Deuda	Número Préstamos	Importe impagado			Deuda pendiente vencer	Deuda total	Valor Tasación Inmueble	% Deuda / v. tasación
		Principal	Intereses ordinarios y otros	Total				
Hasta 1 mes	299	62.408,96	35.884,51	98.293,47	13.420.304,24	13.518.597,71	26.037.706,18	51,92%
De 1 a 2 meses	69	27.178,66	19.423,50	46.602,16	2.906.774,76	2.953.376,92	5.527.056,71	53,43%
De 2 a 3 meses	24	16.279,14	13.978,07	30.257,21	1.313.600,47	1.343.857,68	2.319.102,87	57,95%
De 3 a 6 meses	10	10.837,64	6.785,04	17.622,68	452.186,77	469.809,45	882.151,55	53,26%
De 6 a 12 meses	22	37.219,01	31.003,51	68.222,52	923.952,35	992.174,87	1.766.719,71	56,16%
Más de 12 meses	19	61.034,52	40.006,77	101.041,29	635.141,33	736.182,62	1.373.398,11	53,60%
<b>Totales</b>	<b>443</b>	<b>214.957,93</b>	<b>147.081,40</b>	<b>362.039,33</b>	<b>19.651.959,92</b>	<b>20.013.999,25</b>	<b>37.906.135,13</b>	<b>52,80%</b>

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				
	Número	%	Principal pendiente	%	Número	%	Principal pendiente	%	Número	%	Principal pendiente	Principal vencido	%
C.R. de Navarra	1.141	19,88	66.064.837,99	25,62	1.213	19,38	75.509.641,66	25,21	1.265	19,34	82.041.561,62	9.369,05	31,27
C.R. de Soria	109	1,90	4.808.952,07	1,86	115	1,84	5.484.590,96	1,83	119	1,82	6.000.723,16	-	-
C.R. Intermediterránea	2.650	46,18	117.445.258,74	45,54	2.942	47,00	137.092.923,68	45,77	3.079	47,07	147.597.819,95	-	-
C.R. Asturias	295	5,14	15.114.314,10	5,86	309	4,94	16.796.100,83	5,61	315	4,82	17.638.379,40	2.641,34	8,82
C.R. de Zamora	598	10,42	24.468.768,26	9,49	629	10,05	27.872.291,90	9,31	647	9,89	30.193.164,79	7.100,12	23,70
C.R. de Baleares	158	2,75	8.653.353,05	3,36	176	2,81	10.182.373,14	3,40	190	2,90	11.521.117,83	2.902,36	9,69
C.R. del Sur	787	13,72	21.324.660,19	8,27	876	13,99	26.599.420,83	8,88	926	14,16	29.994.452,01	7.950,36	26,53
<b>Totales</b>	<b>5.738</b>	<b>100,0</b>	<b>257.880.144,40</b>	<b>100,0</b>	<b>6.260</b>	<b>100,0</b>	<b>299.537.343,00</b>	<b>100,0</b>	<b>6.541</b>	<b>100,0</b>	<b>324.987.218,76</b>	<b>29.963,23</b>	<b>100,0</b>



**Formalización**

Los Préstamos Hipotecarios Participados fueron formalizados en fechas comprendidas entre los años 1992 y 2001. La distribución por años se muestra en el siguiente cuadro:

Año formaliz.	SITUACIÓN AL 31/12/2003				SITUACIÓN AL 31/12/2002				SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN			
	Número	%	Principal Pendiente	%	Número	%	Principal Pendiente	%	Número	%	Principal Pendiente	%
1992	4	0,07	83.878,01	0,03	4	0,06	98.350,51	0,03	4	0,06	106.640,78	0,03
1993	5	0,09	126.429,82	0,05	5	0,08	150.401,45	0,05	5	0,08	165.310,20	0,05
1994	17	0,30	585.020,63	0,23	17	0,27	666.967,29	0,22	17	0,26	738.030,41	0,23
1995	78	1,36	1.908.509,99	0,74	86	1,37	2.535.985,63	0,85	94	1,44	2.912.103,32	0,90
1996	113	1,97	3.755.214,49	1,46	127	2,03	4.600.532,30	1,54	138	2,11	5.360.677,24	1,65
1997	481	8,38	15.314.057,14	5,94	523	8,35	18.420.757,49	6,15	553	8,45	20.835.802,91	6,41
1998	472	8,23	17.883.864,03	6,93	511	8,16	20.926.299,36	6,99	535	8,18	23.065.991,89	7,10
1999	776	13,52	33.766.076,04	13,09	842	13,45	39.174.206,19	13,08	900	13,76	43.321.533,62	13,33
2000	1.870	32,59	88.095.616,61	34,16	2.047	32,70	102.345.107,06	34,17	2.120	32,41	110.355.358,01	33,96
2001	1.922	33,50	96.361.477,64	37,37	2.098	33,51	110.618.735,72	36,93	2.175	33,25	118.125.770,38	36,35
<b>Total</b>	<b>5.738</b>	<b>100,0</b>	<b>257.880.144,40</b>	<b>100,0</b>	<b>6.260</b>	<b>100,0</b>	<b>299.537.343,00</b>	<b>100,0</b>	<b>6.541</b>	<b>100,0</b>	<b>324.987.218,76</b>	<b>100,0</b>

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	Núm	%	Principal pendiente	%	% Tipo Interés Nominal	Margen s/índice Referencia
Índice CECA	32	0,56	725.920,28	0,28	5,90%	0,68%
Mercado Hipotecario Bancos	155	2,70	6.535.840,70	2,53	4,19%	0,29%
Mercado Hipotecario Cajas	1.918	33,43	80.485.986,67	31,21	4,45%	0,35%
Mercado Hipotecario Conjunto Entidades	727	12,67	34.336.587,37	13,31	4,10%	0,08%
Euribor 1 año	1.455	25,36	80.876.025,13	31,36	3,45%	0,85%
Mibor 1 año (Mercado Hipotecario)	1.363	23,75	51.045.461,18	19,79	3,47%	0,92%
Mibor 1 año (Mercado)	88	1,53	3.874.323,07	1,50%	3,24%	0,81%
<b>Total</b>	<b>5.738</b>	<b>100,00</b>	<b>257.880.144,40</b>	<b>100,00</b>	<b>3,87%</b>	<b>0,59%</b>

Importes en euros

Medias ponderadas por principal pendiente

Índice CECA, tipo activo: 90%, redondeado a octavos de punto, de la media simple de las medias aritméticas de los préstamos personales formalizados mensualmente por plazos de un año a menos de tres años y de los préstamos con garantía hipotecaria para adquisición de vivienda libre por plazos de tres años o más.

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	364	6,34	19.338.652,96	7,50								
3,00-3,49	1.139	19,85	56.713.415,39	21,99	1	0,02	71.192,06	0,02	-	-	-	-
3,50-3,99	1.253	21,84	59.288.093,12	22,99	251	4,01	13.875.976,51	4,63	128	1,96	8.153.467,32	2,51
4,00-4,49	1.384	24,12	62.089.965,13	24,08	1.109	17,72	59.014.286,18	19,70	724	11,07	41.428.217,91	12,75
4,50-4,99	1.107	19,29	43.899.386,13	17,02	1.532	24,47	79.182.925,22	26,44	1.244	19,02	66.435.966,17	20,44
5,00-5,49	403	7,02	13.852.869,44	5,37	1.718	27,44	82.035.616,12	27,39	1.582	24,19	79.326.510,05	24,41
5,50-5,99	62	1,08	1.810.491,06	0,70	1.334	21,31	54.877.341,45	18,32	1.319	20,17	63.295.707,59	19,48
6,00-6,49	18	0,31	636.083,68	0,25	257	4,11	8.566.625,37	2,86	846	12,93	38.935.626,74	11,98
6,50-6,99	7	0,12	186.111,42	0,07	43	0,69	1.433.882,81	0,48	576	8,81	23.391.975,13	7,20
7,00-7,49	1	0,02	65.076,07	0,03	15	0,24	479.497,28	0,16	96	1,47	3.196.908,23	0,98
7,50-7,99	-	-	-	-	-	-	-	-	23	0,35	729.857,97	0,22
8,00-8,49	-	-	-	-	-	-	-	-	3	0,05	92.981,65	0,03
<b>Total</b>	<b>5.738</b>	<b>100,00</b>	<b>257.880.144,40</b>	<b>100,00</b>	<b>6.260</b>	<b>100,0</b>	<b>299.537.343,00</b>	<b>100,0</b>	<b>6.541</b>	<b>100,0</b>	<b>324.987.218,76</b>	<b>100,0</b>
<b>% Tipo interés nominal:</b>												
Mínimo				2,51%				3,39 %				3,50 %
Máximo				7,00%				7,25 %				8,03 %
Medio ponderado por principal pendiente				3,87%				4,91%				6,08%
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	SITUACIÓN AL 31/12/2003		Principal pendiente		SITUACIÓN AL 31/12/2002		Principal pendiente		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN		Principal pendiente	
	Núm.	%	Núm.	%	Núm.	%	Núm.	%	Núm.	%	Núm.	%
00,01-10,00	92	1,60	969.551,38	0,38	46	0,73	566.532,38	0,19	28	0,43	415.907,12	0,13
10,01-20,00	372	6,48	7.990.292,10	3,10	279	4,46	6.674.554,83	2,23	209	3,20	5.567.225,97	1,71
20,01-30,00	678	11,82	19.654.833,84	7,62	590	9,42	18.415.979,48	6,15	528	8,07	16.834.911,12	5,18
30,01-40,00	875	15,25	31.983.519,30	12,40	887	14,17	33.088.426,93	11,05	882	13,48	34.499.320,06	10,62
40,01-50,00	979	17,06	44.523.593,54	17,27	1.074	17,16	48.059.072,20	16,04	1.088	16,63	49.235.019,42	15,15
50,01-60,00	885	15,42	47.656.214,33	18,48	948	15,14	51.689.471,57	17,26	1.012	15,47	53.674.176,24	16,52
60,01-70,00	1.088	18,96	58.632.545,16	22,74	1.085	17,33	62.546.353,01	20,88	1.073	16,40	63.883.203,13	19,66
70,01-80,00	769	13,40	46.469.594,75	18,02	1.351	21,58	78.496.952,60	26,21	1.721	26,31	100.877.455,70	31,04
<b>Total</b>	<b>5.738</b>	<b>100,0</b>	<b>257.880.144,40</b>	<b>100,0</b>	<b>6.260</b>	<b>100,0</b>	<b>299.537.343,00</b>	<b>100,0</b>	<b>6.541</b>	<b>100,0</b>	<b>324.987.218,76</b>	<b>100,0</b>

% Principal Pendiente / Valor de Tasación:

Mínimo	0,41%	0,01 %	5,13 %
Máximo	77,22%	78,88 %	79,55 %
Medio ponderado por principal pendiente	52,78%	55,71 %	57,47%

Importes en euros

Vencimiento final

Las participaciones hipotecarias tienen fecha de vencimiento final entre los años 2004 y 2031. 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	SITUACIÓN AL 31/12/2003		Principal Pendiente		SITUACIÓN AL 31/12/2002		Principal Pendiente		SITUACIÓN A LA CONSTITUCIÓN		Principal Pendiente	
	Núm.	%	Núm.	%	Núm.	%	Núm.	%	Núm.	%	Núm.	%
2003	-	-	-	-	2	0,03	9.974,31	0,00	-	-	-	-
2004	12	0,21	45.460,10	0,02	10	0,16	130.650,52	0,04	10	0,15	190.231,31	0,06
2005	32	0,56	354.981,20	0,14	32	0,51	583.738,73	0,19	30	0,46	699.048,20	0,22
2006	53	0,92	658.682,90	0,26	49	0,78	867.135,72	0,29	51	0,78	1.047.739,98	0,32
2007	100	1,74	1.586.746,72	0,62	105	1,68	2.226.950,08	0,74	103	1,57	2.457.688,24	0,76
2008	135	2,35	2.780.226,53	1,08	143	2,28	3.361.638,55	1,12	151	2,31	4.054.355,67	1,25
2009	162	2,82	3.652.231,98	1,42	181	2,89	4.787.372,29	1,60	184	2,81	5.210.150,65	1,60
2010	263	4,58	6.570.531,66	2,55	289	4,62	8.169.972,83	2,73	310	4,74	9.472.397,95	2,91
2011	316	5,51	9.562.373,83	3,71	347	5,54	11.594.841,93	3,87	361	5,52	13.061.052,48	4,02
2012	234	4,08	7.734.332,55	3,00	256	4,09	9.215.124,23	3,08	265	4,05	9.917.469,49	3,05
2013	255	4,44	8.871.563,40	3,44	274	4,38	10.516.102,71	3,51	282	4,31	11.424.163,16	3,52
2014	283	4,93	10.535.173,87	4,09	306	4,89	12.221.802,96	4,08	328	5,01	13.536.261,04	4,17
2015	548	9,55	22.026.107,10	8,54	611	9,76	26.489.536,21	8,84	634	9,69	28.339.545,82	8,72
2016	598	10,42	25.727.218,66	9,98	642	10,26	29.200.459,51	9,75	683	10,44	32.290.329,14	9,94
2017	111	1,93	5.441.615,56	2,11	121	1,93	6.272.231,84	2,09	119	1,82	6.434.418,31	1,98
2018	142	2,47	7.316.597,94	2,84	149	2,38	8.092.467,02	2,70	155	2,37	8.753.436,28	2,69
2019	294	5,12	15.687.168,37	6,08	304	4,86	17.171.259,43	5,73	315	4,82	18.155.667,24	5,59
2020	569	9,92	29.130.969,70	11,30	627	10,02	33.503.964,84	11,19	661	10,11	36.697.204,19	11,29
2021	721	12,57	38.014.390,59	14,74	811	12,96	44.402.204,19	14,82	854	13,06	48.157.727,84	14,82
2022	34	0,59	2.286.173,50	0,89	36	0,58	2.405.776,26	0,80	38	0,58	2.575.930,25	0,79
2023	52	0,91	3.433.570,52	1,33	53	0,85	3.573.102,33	1,19	50	0,76	3.307.220,93	1,02
2024	69	1,20	4.630.817,51	1,80	70	1,12	4.951.240,32	1,65	72	1,10	4.911.894,05	1,51
2025	276	4,81	18.831.254,48	7,30	313	5,00	22.236.495,27	7,42	331	5,06	23.783.050,42	7,32
2026	450	7,84	30.124.436,89	11,68	500	7,99	34.568.061,07	11,54	523	8,00	37.225.675,32	11,45
2027	6	0,10	391.964,61	0,15	6	0,10	408.040,16	0,14	6	0,09	413.430,72	0,13
2028	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2029	2	0,03	233.787,80	0,09	2	0,03	246.037,82	0,08	3	0,05	353.238,39	0,11
2030	6	0,10	576.709,59	0,22	6	0,10	613.483,07	0,20	7	0,11	779.042,64	0,24
2031	15	0,26	1.675.056,84	0,65	15	0,24	1.717.678,80	0,57	15	0,23	1.738.849,05	0,54
<b>Total</b>	<b>5.738</b>	<b>100,00</b>	<b>257.880.144,40</b>	<b>100,00</b>	<b>6260</b>	<b>100,0</b>	<b>299.537.343,00</b>	<b>100,0</b>	<b>6.541</b>	<b>100,0</b>	<b>324.987.218,76</b>	<b>100,0</b>

Mínimo	29/02/2004	20/06/2003	05/05/2004
Máximo	27/07/2031	27/07/2031	27/07/2031
Medio ponderado		21/01/2019	22/12/2018
Por principal pendiente	09/03/2019		

Importes en euros

**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	2.447	42,65	94.816.011,37	36,77	2.702	43,16	111.631.992,16	37,27	2.845	43,49	121.623.916,32	37,42
Aragón	8	0,14	324.288,59	0,13	8	0,13	341.664,09	0,11	9	0,14	367.656,05	0,11
Asturias	286	4,98	14.719.238,73	5,71	298	4,76	16.257.741,99	5,43	304	4,65	17.061.093,17	5,25
Baleares	157	2,74	8.603.610,74	3,34	175	2,80	10.129.246,12	3,38	189	2,89	11.466.201,53	3,53
Canarias	2	0,03	96.417,42	0,04	2	0,03	101.230,45	0,03	2	0,03	103.830,47	0,03
Cantabria	2	0,03	71.119,46	0,03	4	0,06	256.238,99	0,09	4	0,06	268.764,84	0,08
Castilla y León	688	11,99	28.312.414,96	10,98	722	11,53	32.206.785,41	10,75	742	11,34	34.849.041,02	10,72
Castilla-La Mancha	3	0,05	84.223,81	0,03	3	0,05	90.041,27	0,03	3	0,05	93.594,67	0,03
Cataluña	119	2,07	6.317.460,79	2,45	134	2,14	7.545.654,09	2,52	138	2,11	8.154.249,26	2,51
Ceuta	2	0,03	70.316,89	0,03	3	0,05	158.365,81	0,05	4	0,06	196.685,95	0,06
Galicia	12	0,21	531.582,44	0,21	13	0,21	630.771,14	0,21	14	0,21	785.522,80	0,24
Madrid	28	0,49	1.766.255,80	0,68	35	0,56	2.311.741,41	0,77	36	0,55	2.515.879,72	0,77
Melilla	38	0,66	3.117.507,11	1,21	39	0,62	3.435.897,34	1,15	40	0,61	3.641.360,12	1,12
Murcia	816	14,22	33.527.164,74	13,00	916	14,63	39.408.165,26	13,16	953	14,57	42.363.646,09	13,04
Navarra	890	15,51	48.843.165,98	18,94	951	15,19	56.096.989,25	18,73	994	15,20	61.324.418,01	18,87
La Rioja	56	0,98	3.115.090,87	1,21	61	0,97	3.734.528,69	1,25	64	0,98	3.960.181,06	1,22
Comunidad Valenciana	9	0,16	329.590,60	0,13	14	0,22	487.786,29	0,16	16	0,24	620.366,54	0,19
País Vasco	175	3,05	13.234.684,10	5,13	180	2,88	14.712.503,24	4,91	184	2,81	15.590.811,14	4,80
<b>Total</b>	<b>5.738</b>	<b>100,0</b>	<b>257.880.144,40</b>	<b>100,0</b>	<b>6.260</b>	<b>100,0</b>	<b>299.537.343,00</b>	<b>100,0</b>	<b>6.541</b>	<b>100,0</b>	<b>324.987.218,76</b>	<b>100,0</b>

Importes en euros

**4) Tasa de amortización anticipada**

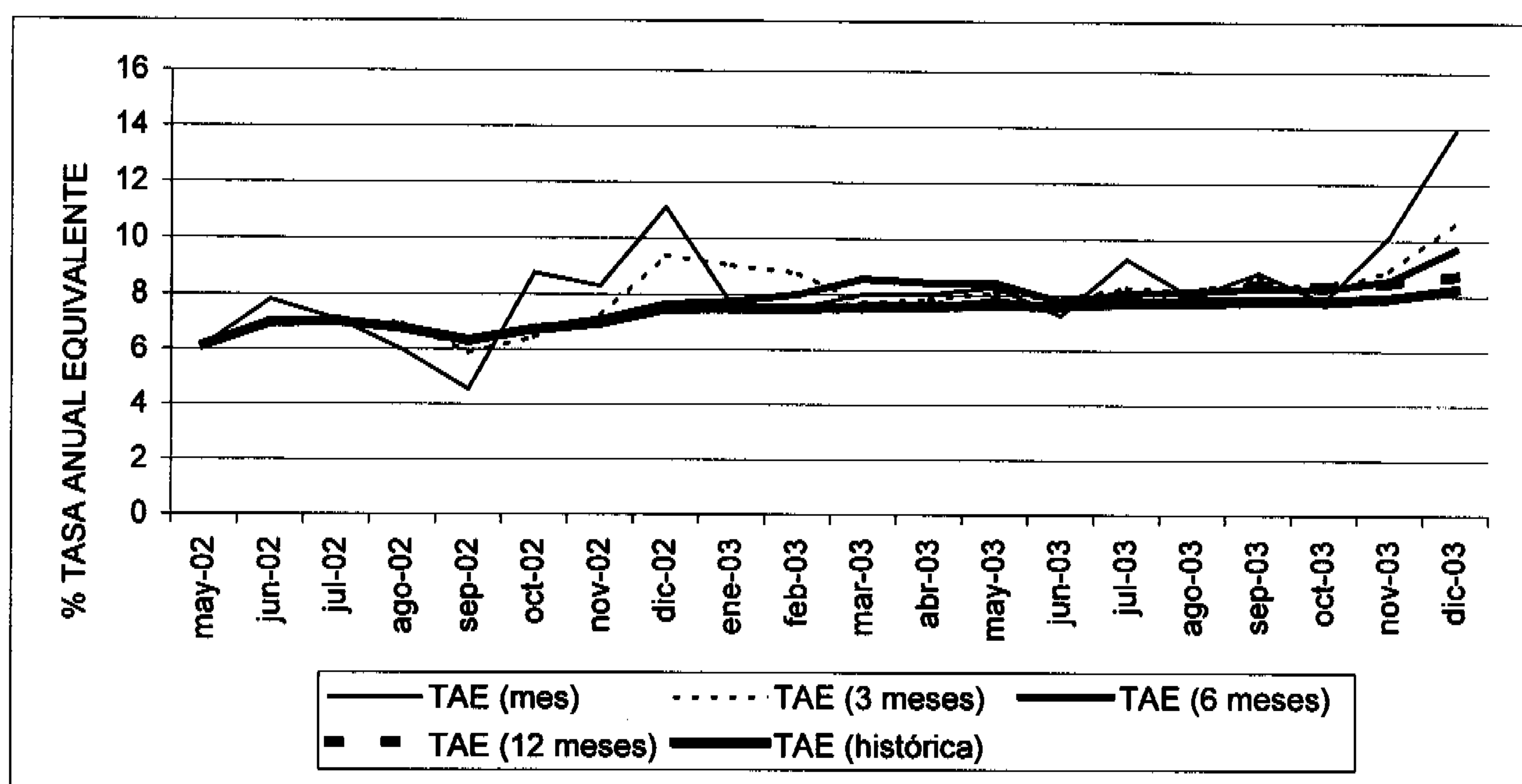
La evolución a lo largo del ejercicio de la tasa mensual de amortización anticipada y la tasa anual equivalente, además del valor promedio de dichas tasas con datos agregados móviles trimestrales, semestrales y anuales, es la siguiente:

	Principal pendiente (1)	% sobre Inicial	Amortización anticipada de Principal (2)	Datos del mes		Datos 3 meses		Datos 6 meses		Datos 12 meses		Histórico	
				% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual	% Tasa Mensual	% Tasa Anual
2002-14.05	325.017,182	100,00											
2002	299.537,343	92,16	15.475,341									0,65	7,47
2003	257.880,144	79,34	25.424,051							0,76	8,73	0,71	8,23
Ene	295.989,419	91,07	1.977,607	0,66	7,64	0,78	9,02	0,67	7,74			0,65	7,49
Feb	292.842,180	90,10	1.916,970	0,65	7,50	0,76	8,76	0,69	7,99			0,65	7,49
Mar	289.485,278	89,07	2.030,075	0,69	8,01	0,67	7,72	0,74	8,56			0,65	7,54
Abr	286.003,250	88,00	2.007,906	0,69	8,01	0,68	7,84	0,73	8,43	0,65	7,58	0,65	7,58
May	282.690,524	86,98	2.051,468	0,72	8,28	0,70	8,10	0,73	8,43	0,67	7,76	0,66	7,63
Jun	279.414,427	85,97	1.768,389	0,63	7,25	0,68	7,85	0,67	7,78	0,67	7,71	0,66	7,61
Jul	275.945,768	84,90	2.259,003	0,81	9,28	0,72	8,27	0,70	8,06	0,68	7,90	0,67	7,72
Ago	272.628,740	83,88	1.896,662	0,69	7,94	0,71	8,16	0,70	8,13	0,70	8,06	0,67	7,73
Sep	269.431,935	82,90	2.085,744	0,77	8,80	0,75	8,68	0,72	8,26	0,73	8,41	0,67	7,80
Oct	266.269,717	81,92	1.815,096	0,67	7,79	0,71	8,18	0,71	8,23	0,72	8,33	0,67	7,80
Nov	262.565,480	80,79	2.358,361	0,89	10,13	0,77	8,91	0,74	8,54	0,74	8,48	0,69	7,92
Dic	257.880,144	79,34	3.256,770	1,24	13,91	0,93	10,64	0,84	9,67	0,76	8,73	0,71	8,23

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 TITULIZACION HIPOTECARIA

Los Bonos de Titulización Hipotecaria se emitieron por un importe nominal total de 325.000.000 euros, integrados por 3.123 Bonos de la Serie A y 127 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: 3.123 BONOS SERIE A

Código ISIN: ES0358282004

	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	
20.05.02								100.000,00	312.300.000,00	
2.002	3,628%	2.075,14	1.701,62	6.480.662,22	0,00	6.692,64	20.901.114,72	93.307,36	291.398.885,28	306.031.262,76
2.003	2,615%	2.386,61	2.028,62	7.453.383,03	0,00	13.315,62	41.584.681,26	79.991,74	249.814.204,02	273.491.328,71
13/03/03	3,133%	730,83	621,21	2.282.382,09	0,00	3.544,79	11.070.379,17	89.762,57	280.328.506,11	
13/06/03	2,750%	630,83	536,21	1.970.082,09	0,00	3.201,54	9.998.409,42	86.561,03	270.330.096,69	
15/09/03	2,333%	527,31	448,21	1.646.789,13	0,00	3.213,02	10.034.261,46	83.348,01	260.295.835,23	
15/12/03	2,362%	497,64	422,99	1.554.129,72	0,00	3.356,27	10.481.631,21	79.991,74	249.814.204,02	
15/03/04	2,360%	477,20	405,62							

Importes en euros

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

(2) En 2002, principal medio entre 20.05.2002 y 31.12.2002.

Emisión: 127 BONOS SERIE B

Código ISIN: ES0358282012

	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	
20.05.02										
2.002	3,914%	2.273,86	1.864,57	288.780,22	0,00	0,00	0,00	100.000,00	12.700.000,00	12.700.000,00
2.003	2,892%	2.987,90	2.539,72	379.463,30	0,00	0,00	0,00	100.000,00	12.700.000,00	12.700.000,00
13/03/03	3,423%	855,75	727,39	108.680,25	0,00	0,00	0,00	100.000,00	12.700.000,00	12.700.000,00
13/06/03	3,040%	776,89	660,36	98.665,03	0,00	0,00	0,00	100.000,00	12.700.000,00	12.700.000,00
15/09/03	2,623%	684,89	582,16	86.981,03	0,00	0,00	0,00	100.000,00	12.700.000,00	12.700.000,00
15/12/03	2,652%	670,37	569,81	85.136,99	0,00	0,00	0,00	100.000,00	12.700.000,00	12.700.000,00
15/03/04	2,650%	669,86	569,38							

Importes en euros

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

(2) En 2002, principal medio entre 20.05.2002 y 31.12.2002.

*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	VIDA MEDIA	AMORTIZ. FINAL	VIDA MEDIA	AMORTIZ. FINAL	VIDA MEDIA	AMORTIZ. FINAL
0,00%	0,00%	7,90 (20/11/2011)	18,72 (13/09/2022)	7,82 (23/10/2011)	15,96 (13/12/2019)	20,76 (26/09/2024)	27,72 (13/09/2031)	15,96 (13/12/2019)	15,96 (13/12/2019)
0,50%	5,84%	5,58 (27/07/2009)	15,71 (13/09/2019)	5,47 (20/06/2009)	12,46 (13/06/2016)	18,06 (16/01/2022)	27,72 (13/09/2031)	12,46 (13/06/2016)	12,46 (13/06/2016)
0,60%	6,97%	5,25 (29/03/2009)	14,96 (13/12/2018)	5,15 (22/02/2009)	11,96 (13/12/2015)	17,54 (11/07/2021)	27,72 (13/09/2031)	11,96 (13/12/2015)	11,96 (13/12/2015)
0,70%	8,08%	4,95 (10/12/2008)	14,46 (13/06/2018)	4,84 (31/10/2008)	11,21 (13/03/2015)	17,03 (06/01/2021)	27,72 (13/09/2031)	11,21 (13/03/2015)	11,21 (13/03/2015)
0,80%	9,19%	4,68 (02/09/2008)	13,96 (13/12/2017)	4,57 (26/07/2008)	10,71 (13/09/2014)	16,53 (05/07/2020)	27,72 (13/09/2031)	10,71 (13/09/2014)	10,71 (13/09/2014)
0,90%	10,28%	4,43 (05/06/2008)	13,46 (13/06/2017)	4,35 (05/05/2008)	10,46 (13/06/2014)	16,03 (05/01/2020)	27,72 (13/09/2031)	10,46 (13/06/2014)	10,46 (13/06/2014)
1,00%	11,36%	4,21 (16/03/2008)	12,96 (13/12/2016)	4,12 (13/02/2008)	9,96 (13/12/2013)	15,54 (10/07/2019)	27,72 (13/09/2031)	9,96 (13/12/2013)	9,96 (13/12/2013)
1,10%	12,43%	4,01 (02/01/2008)	12,46 (13/06/2016)	3,92 (30/11/2007)	9,46 (13/06/2013)	15,05 (14/01/2019)	27,72 (13/09/2031)	9,46 (13/06/2013)	9,46 (13/06/2013)

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	12.873.387,14	10.397.721,93
Costes financieros	-7.879.424,49	-7.486.363,11
<b>Margen financiero</b>	<b>4.993.962,65</b>	<b>2.911.358,82</b>
Otros productos y costes ordinarios netos	- 4.738.198,88	-2.744.322,00
<b>Margen operacional</b>	<b>255.763,77</b>	<b>167.036,82</b>
Gastos de explotación y tributos	-141.634,53	-90.950,69
<b>Resultados de explotación</b>	<b>114.129,24</b>	<b>76.086,13</b>
Otros resultados operativos		-
Resultados extraordinarios		-
Amortizaciones	- 114.129,24	-76.086,13
Saneario inmovilizado financiero		-
Provisiones netas		-
<b>Beneficios antes de impuestos</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Previsión para impuestos	-	-
<b>Beneficio neto</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Pro memoria: Activos totales medios (01.01.2002/31.12.2003)</b>	<b>297.390.569,66</b>	<b>329.562.350,25</b>

Importes en euros

**Productos financieros.**

La distribución de los productos financieros es la siguiente:

	Saldos medios	%	Productos	Tipos medios
Participaciones hipotecarias	279.334,41	93,93	12.539,73	4,49%
Tesorería	13.806,20	4,64	333,66	2,42%
Resto activo	4.249,96	1,43		
<b>Totales</b>	<b>297.390,57</b>	<b>100,00</b>	<b>12.873,39</b>	<b>4,33%</b>

Importes en miles de euros

El total de los activos ha generado unos ingresos de 12.873,39 miles de euros con un tipo medio del 4,33% anual. Del total de los ingresos financieros, el 97,41% corresponde a las Participaciones Hipotecarias, mientras que el 2,59% 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 titulación hipotecaria				
Serie A	273.491,33	91,96	7.242,90	2,65%
Serie B	12.700,00	4,27	379,46	2,99%
Deudas con entidades de crédito				
Préstamos	7.468,41	2,51	257,06	3,44%
Resto pasivo	3.730,83	1,26		
<b>Totales</b>	<b>297.390,57</b>	<b>100,00</b>	<b>7.879,42</b>	<b>2,65%</b>
Importes en miles de euros				

El coste total de los recursos dispuestos durante el ejercicio ha sido de 7.879,42 miles de euros con un coste medio del 2,65% anual. De la totalidad de los costes financieros el 96,74% corresponde a los Bonos de Titulación Hipotecaria emitidos, mientras que el 3,26% corresponde a los Préstamos Subordinado y para Gastos Iniciales.

#### *Margen financiero.*

El margen financiero, resultado de la diferencia entre ingresos y gastos financieros, asciende a 4.993,96 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 4.738,20 miles de euros, lo que representa un 1,59% 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 141,63 miles de euros, lo que representa el 0,05% 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:

<b>ESTADO DE FLUJOS DE CAJA (CASH-FLOW)</b>		
<b>1 Flujo de caja neto por intereses de las operaciones</b>		<b>4.954.624,53</b>
Intereses cobrados de participaciones hipotecarias	12.711.127,03	
Intereses pagados por bonos de titulación hipotecaria	-7.832.846,33	
Intereses cobrados/pagados netos por operaciones de permuta financiera	-	
Intereses pagados de préstamos en entidades de crédito	-261.831,62	
Intereses cobrados de inversiones financieras	338.175,45	
Otros intereses cobrados/pagados (neto)	-	
<b>2 Comisiones y gastos por servicios financieros pagados por el Fondo</b>		<b>-4.873.973,87</b>
Comisiones pagadas a la Sociedad Gestora	-98.429,49	
Comisiones fijas y variables pagadas por administración de los préstamos	-28.404,99	
Remuneración de intermediación financiera	-4.738.198,88	
Otras comisiones	-8.940,51	
<b>3 Otros flujos de caja provenientes de operaciones del Fondo</b>		<b>-4.043,83</b>
Ingresos por recuperaciones de deudores, morosos y otros activos adquiridos	-	
Desembolsos en el ejercicio de gastos amortizables	-	
Otros ingresos y gastos	-4.043,83	
<b>A) FLUJOS DE CAJA PROVENIENTES DE OPERACIONES</b>		<b>76.606,83</b>
<b>4 Flujos de caja netos por emisión de bonos de titulación hipotecaria</b>		<b>0,00</b>
Ingresos por emisión de bonos de titulación hipotecaria	0,00	
Gastos por emisión de bonos de titulación hipotecaria	0,00	
<b>5 Flujos de caja por adquisición de participaciones hipotecarias</b>		<b>0,00</b>
Pagos por adquisición de participaciones hipotecarias	0,00	
<b>6 Flujos de caja netos por amortizaciones</b>		<b>-22.162,33</b>
Ingresos por amortización de participaciones hipotecarias	41.562.518,93	
Pagos por amortización de bonos de titulación hipotecaria	-41.584.681,26	
<b>7 Otros flujos provenientes de operaciones del Fondo</b>		<b>-509.360,61</b>
Ingresos por disposiciones de préstamos	-	
Pagos por amortización de préstamos	-240.000,05	
Cobros participaciones hipotecarias pendientes ingreso	139.421,65	
Administraciones públicas – Pasivo	-90.303,92	
Otros deudores y acreedores	-318.478,29	
Inversiones financieras superiores a 1 año	-	
<b>B) FLUJOS DE CAJA PROCEDENTES DE ACTIVIDADES FINANCIERAS</b>		<b>-531.522,94</b>
<b>C) INCREMENTO (+) DISMINUCIÓN (-) DE TESORERÍA</b>		<b>-454.916,11</b>
<b>TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL INICIO DEL PERIODO</b>		<b>9.957.916,59</b>
<b>TESORERÍA Y TESORERÍA EQUIVALENTE AL FINAL DEL PERIODO</b>		<b>9.503.000,48</b>
Bancos	9.503.000,48	
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<sup>a</sup>. 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<sup>a</sup>. 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 III 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